

分类号：  
学 号：2013111019

密 级：  
单位代码：10759

# 石河子大学

## 硕 士 学 位 论 文



### 配比程度、盈余平滑与公司价值

学 位 申 请 人	赵姗姗
指 导 教 师	刘嫦 教授
申 请 学 位 类 别	管理学硕士
专 业 名 称	会计学
研 究 领 域	会计理论与方法
所 在 学 院	经济与管理学院

中国·新疆·石河子

2016 年 06 月

分类号：  
学 号：2013111019

密 级：  
单位代码：10759

# 石河子大学

## 硕 士 学 位 论 文



### 配比程度、盈余平滑与公司价值

学 位 申 请 人	赵 姗 姗
指 导 教 师	刘 嫦 教 授
申 请 学 位 类 别	管 理 学 硕 士
专 业 名 称	会 计 学
研 究 领 域	会 计 理 论 与 方 法
所 在 学 院	经 济 与 管 理 学 院

中国·新疆·石河子

2016 年 06 月

# **Matching、 Earnings Smoothing and Firm Value**

A Dissertation Submitted to

**Shihezi University**

In Partial Fulfillment of the Requirements

for the Degree of

**Master of Management Science**

By

**Zhao Shan-shan**

**(Accounting)**

Dissertation Supervisor: Prof. Liu Chang

June, 2016

## 石河子大学学位论文独创性声明及使用授权声明

### 学位论文独创性声明

本人所呈交的学位论文是在我导师的指导下进行的研究工作及取得的研究成果。据我所知，除文中已经注明引用的内容外，本论文不包含其他个人已经发表或撰写过的研究成果。对本文的研究做出重要贡献的个人和集体，均已在文中作了明确的说明并表示谢意。

研究生签名：赵 姍 姍

时间：2016年 6月 2日

### 使用授权声明

本人完全了解石河子大学有关保留、使用学位论文的规定，学校有权保留学位论文并向国家主管部门或指定机构送交论文的电子版和纸质版。有权将学位论文在学校图书馆保存并允许被查阅。有权自行或许可他人将学位论文编入有关数据库提供检索服务。有权将学位论文的标题和摘要汇编出版。保密的学位论文在解密后适用本规定。

研究生签名：赵 姍 姍

时间：2016年 6月 2日

导师签名：刘 萍

时间：2016年 6月 2日

## 摘要

盈余平滑作为会计研究和监管机构关注的主题，在西方会计学术界已有六十余年历史。然而对盈余平滑存有疑惑的是平滑的盈余数据究竟是管理者迷惑利益相关人的假象还是具有信息含量的实质？大多数学者对此研究结论不一，原因在于未能对盈余平滑的本质特征进行深入认识。本文把盈余平滑区分为具有潜在竞争性的信息属性与机会主义属性从而更好地理解盈余平滑的本质特征。信息属性盈余平滑定义为通过公司真实活动实现，由公司基本面特征创建和公司特质驱动的固有的盈余平滑（增加公司透明度的真实盈余平滑）可以被企业内在基本因素解释，并且作为管理者私人信念传递企业未来业绩信息的一种有效的形式。机会主义属性盈余平滑定义为管理者出于私人利益通过自由裁量活动歪曲（篡改）盈余信息或改善过去和现在盈余对未来盈余和现金流的信息含量从而影响报告行为。

配比原则作为权责发生制下盈余确认与计量的基础性原则，盈余平滑作为权责发生制下的产物，而管理者会计判断则是权责发生制会计的核心，由此看来，管理者会计判断在配比程度与盈余平滑间关系中占据重要位置。管理者对会计判断是否运用得当使得盈余平滑表现为配比原则下由公司内在特征驱动的结果，也可能是管理者出于机会主义动机对盈余进行“管理”的结果。对于盈余平滑价值相关性研究一直以来受到众多学者的争议。一部分研究认为平滑的盈余向投资者传递决策有用信息，提升公司价值；另一部分研究认为盈余平滑可能模糊真实经济业绩的波动性，误导投资者做出决策，降低公司价值。因此本文立足于盈余平滑的信息属性和机会主义属性，探讨盈余平滑的影响因素和经济后果，不仅加深对盈余平滑本质特征的理解，还有助于了解配比程度与盈余平滑在会计盈余信息质量中所扮演的角色及投资者对不同属性盈余平滑的反应特征。

本文将盈余平滑分离为信息属性和机会主义属性，首先，运用 2004-2014 年我国 A 股上市公司数据，对配比程度与盈余平滑属性之间关系给出了较为全面的经验证据，研究表明管理者合理地会计专业判断使收入与其相关成本费用间配比具有信息平滑效应，而管理者滥用会计判断则使得收入成本费用间配比质量降低，那么管理者机会主义盈余平滑行为可能性越大。其次，对配比的信息属性平滑效应进行扩展研究，以公司内部治理指数与审计质量代表公司监督约束机制，检验两者如何影响我国上市公司配比的信息平滑效应。实证结果表明，公司内部治理结构作为健全管理者会计专业判断的基石，能够增强配比的信息平滑效应，而管理者考虑到高质量审计事务所基于审计风险要求收入与成本费用非对称性确认的偏好，会计专业判断的公允性会有失偏颇，从而降低配比的信息平滑效应。最后，以 2008-2014 年我国 A 股上市公司为样本，实证检验盈余平滑信息属性和机会主义属性对公司价值的影响。研究结果验证了随着证券市场的有效性逐步提高，投资者越加成熟，通过分析判断可以有效甄别公司不同信息含量的盈余平滑进而做出区别反应，反映了投资者的认知程度。

**关键词：**收入成本费用配比；盈余平滑属性；审计质量；公司内部治理结构；公司价值

## Abstract

Earnings smoothing has sixty years of history in the accounting academics of the West as the subject of accounting research and regulatory bodies concerned. However, there are doubts about earnings smoothing whether the smoothed earnings data is the illusion of confusing stakeholders by managers or has substantial information content? Most scholars have different conclusions because of the surplus, the reason lies in failing to have a deep understanding of the essential characteristics of earnings smoothing. This paper divides earnings smoothing into information attributes and opportunism attributes which is potentially competitive in order to better understand the nature feature of earnings smoothing. The information attributes is defined as inherent earnings smoothing through the firms' real activities to achieve, created by company fundamentals, driven by company characteristics (real earnings smoothing which can increase corporate transparency), and it can be explained by inherent fundamental factors of firms as managers' private beliefs and an effective form of passing the firms' future performance information. The opportunism attributes is defined as follows: managers behavior for private interests by manipulating earnings through discretionary activities and distorting (altering) earnings information or to improve information content of past and present earnings to future earnings and cash flows and thus affecting reporting.

Matching principle is the basis for recognition and measurement of earnings under accrual, earnings smoothing is a product under accrual, and managers accounting judgments are core of accrual accounting. Seen in this light, managers accounting judgments occupy an important place in the relation between the matching and earnings smoothing. Whether managers' using accounting judgments properly makes earnings smoothing the inherent firms characteristics of driving results under matching principle, or it may be the result of opportunistic motives by managers to "manage" the earnings. Many scholars have controversies about value relevance research of earnings smoothing. Some studies suggest that smoothed earnings transfers decision-useful information to investors, thus enhancing firm value; the other studies suggest that earnings smoothing may blur the volatility of real economic performance, misleading investors making decisions, thus reducing the firm value. Therefore, our paper discusses factors and economic consequences of earnings smoothing based on information attributes and opportunism attributes of earnings smoothing, not only to deepen the understanding of the essential characteristics of earnings smoothing, but also to understand the role of matching and earnings smoothing in the quality of accounting earnings information and the characteristics of investor reaction to different attributes of earnings smoothing.

Our paper separates earnings smoothing into information attributes and opportunism attributes. First, we provide more comprehensive empirical evidence on the relation of matching and the attributes of earnings smoothing using the data of China A-share listed companies from 2004-2014. The results show that managers' reasonable accounting professional judgement helps matching between revenues and expenses to increase the earnings smoothing information effect, while managers' abusing accounting judgments leads to negative correlation between matching and opportunism attribute of earnings smoothing. Second, we do a research about extending the earnings smoothing information effect. We use Internal Governance Index and Audit Quality to represent firms' supervision and restraint mechanisms to examine the impact of both on earnings smoothing information effect of matching in listed companies in China. The empirical results show that firms internal governance structure as the cornerstone of strengthen managers' accounting professional judgement, enhances earnings smoothing information effect of matching, but managers take into account that high quality auditors for audit risk have a preference of asymmetry confirmation between revenues and expenses and their accounting professional judgement has a bias, thus weakening the earnings smoothing information effect of matching. Finally, we use China A-share listed companies from 2008-2014 as samples. We have an empirical test about the impact of earnings smoothing information and opportunistic attributes on firm value. The results verify that with the effectiveness of the

securities market gradually improving, investors become increasingly mature and can screen different informativeness of earnings smoothing effectively by analysis and judgement in turn making a different reaction, reflecting the awareness of investors.

**Key words:** Matching between Revenues and Expenses, the Attributes of Earnings Smoothing, Audit Quality, Internal Governance Structure, Firm Value

# 目录

摘要.....	I
Abstract.....	II
<b>第一章 绪论</b> .....	1
1.1 研究背景.....	1
1.2 研究意义.....	2
1.3 研究方法与创新.....	3
1.4 研究框架.....	3
<b>第二章 文献回顾</b> .....	6
2.1 收入与成本费用配比文献回顾.....	6
2.2 盈余平滑文献回顾.....	7
2.3 配比程度与盈余平滑之间关系文献回顾.....	11
2.4 盈余平滑与公司价值之间关系文献回顾.....	12
2.5 文献评述.....	13
<b>第三章 概念界定与理论基础</b> .....	15
3.1 概念界定.....	15
3.1.1 配比程度.....	15
3.1.2 盈余平滑.....	15
3.1.3 公司价值.....	17
3.2 理论基础.....	17
3.2.1 委托代理理论.....	17
3.2.2 信息不对称理论.....	17
<b>第四章 配比程度与盈余平滑关系研究</b> .....	19
4.1 理论分析与研究假设.....	19
4.2 变量选取与衡量.....	21
4.3 模型构建.....	26
4.4 样本选择与数据来源.....	27
4.5 实证检验与结果分析.....	27
4.5.1 描述性统计.....	27
4.5.2 相关性分析.....	28
4.5.3 模型回归.....	29
4.6 研究结论.....	33
<b>第五章 盈余平滑与公司价值关系研究</b> .....	35
5.1 理论分析与研究假设.....	35
5.2 变量选取与衡量.....	35
5.3 模型构建.....	36
5.4 样本选择与数据来源.....	37
5.5 实证检验与结果分析.....	37
5.5.1 描述性统计.....	37
5.5.2 相关性分析.....	38
5.5.3 模型回归.....	38

5.6 研究结论.....	39
第六章 稳健性检验.....	40
第七章 结语.....	45
7.1 研究结论.....	45
7.2 研究启示.....	45
7.3 研究局限与未来展望.....	46
参考文献.....	47
致谢.....	51
作者简介.....	52

## 第一章 绪论

### 1.1 研究背景

自 20 世纪 80 年代以来，盈余平滑<sup>①</sup>一直是财务会计理论界和经济学界广泛研究的重点课题。Hepworth (1953) 最早提出盈余平滑概念，随后大量学者围绕盈余平滑进行讨论，研究结果主要集中于盈余平滑存在两种特性：提高盈余透明度—具有信息价值，或者降低盈余透明度—属于管理者的机会主义行为。众多学者在研究盈余平滑时带入先入为主的思想，认为盈余平滑混淆企业的真实业绩，使投资者做出错误的投资判断。他们还指出即使管理者的本意是通过盈余平滑传递对投资者有利的私人信息，但许多投资者并不能吸收其中所要传递的信息，在这种情况下盈余平滑仍然会对资本市场资源配置的有效性带来不利影响。也有少数学者持有这样的观点：在公认会计原则（GAAP）允许的范围内适度地平滑盈余，可以更好地向外界传达企业未来的业绩信息。只要管理人员努力表达公允信息，且投资者能够正确判断收益平滑中所传递的信息，就可以使得财务报表提供更为有用的信息。由上分析，盈余平滑本质特征是一个中性概念，本身具有两种对立属性—信息属性和机会主义属性。

应当指出，中国对盈余平滑问题的关注程度有限，并不意味着这一现象不存在或者不具有研究价值。Bhattacharya et al. (2003) 在一项有关盈余透明度市场定价的国别研究中表明，在 15 个新兴国家的资本市场中，中国的盈余平滑程度处于新兴国家的平均水平之上。然而，我国目前对于盈余平滑的研究处于初步探索阶段，为数不多学者在借鉴国外文献的基础上结合我国的制度背景进行探讨，缺乏对中国盈余平滑本质特征的深入研究。郑鑫成 (2005) 则利用经验证据指出在中国 A 股市场中，总应计项目与经营活动现金净流量之间的负相关性，大部分是由于通过可操纵应计项目进行了收益平滑而引起的，这与资本市场存在收益平滑的假设相一致。曾颖和陆正飞 (2006) 构造盈余平滑度与盈余激进度两个指标来衡量盈余披露质量，研究发现盈余平滑度作为主要信息披露质量特征，对股权融资成本有消极影响。李青原 (2009) 认为管理层把盈余平滑作为向投资者传递公司稳定业绩的工具，增加了管理层与投资者信息不对称，导致会计信息质量下降。鉴于以上，盈余平滑现象在我国资本市场普遍存在是不容置疑的，但我国学者对盈余平滑的看法比较局限，未看到盈余平滑具有信息属性的一面。因此现阶段需要对盈余平滑信息属性和机会主义属性进行系统地理论分析以更好地了解盈余平滑本质特征，成为未来学术界关注的方向和上市公司管理目标之一。

2001 年《企业会计制度》在第一章总则中第十一条第九项明确规定：“企业在进行会计核算时，收入与其成本、费用应当相互配比，同一会计期间内的各项收入和与其相关的成本、费用，应当在该会计期间内确认。”作为权责发生制下盈余确认和计量的基础性原则，会计配比原则由来已久，其中，Paton & Littleton (1940) 把收入与其相关成本费用间的配比视为会计的“主要关注问题”和“根本问题”。美国早期会计准则制定

<sup>①</sup> 也有研究将盈余平滑 (Earnings Smoothing) 称为收益平滑 (Income Smoothing)，本文将两者视为同等意思，不对“收益平滑”和“盈余平滑”的称谓作区分。

机构会计原则委员会（APB）在其第 11 号公告中使用配比原则作为所得税会计的指导原则，在概念性和实际操作层面上承认配比原则的重要性。我国会计界泰斗葛家澍（2003）认为，只有收入与相关成本费用实现因果配比和期间配比，会计信息才能正确反映企业在该期间的经营成果，为使用者提供正确、可靠的信息。虽然从 2007 年开始我国新会计准则取消了配比原则并且会计核算理念逐渐背离收入费用观并向资产负债观转变，但是配比原则仍然在企业会计实务处理中得以体现并发挥作用，张路等（2014）发现 2007 年引入资产负债观后上市公司的配比程度有所上升，说明收入费用观与资产负债观不存在根本性矛盾，两者可以同时并存。

权责发生制在大多数会计系统中占据“心脏”位置，而配比原则作为权责发生制下的基础原则，盈余平滑作为权责发生制下的产物，管理者会计判断则是权责发生制会计的核心（Beaver, 2002）。由此看来，管理者会计专业判断为配比程度影响盈余平滑本质的两种属性—信息属性和机会主义属性提供了条件。进一步来看，公司内部治理结构及审计作为公司治理机制，与管理者会计判断行为联系甚为紧密，是否会作用于配比与信息属性盈余平滑之间关系，两种约束机制是否存在差别？目前上述问题尚未得到我国学者的有效关注。

大量学者通过采取各种盈余平滑衡量方法研究盈余平滑与公司价值之间关系，然而却取得不一致的结论。一方证实盈余平滑能够获得证券市场的回报，盈余越平滑则企业价值越高、资本成本越低；另一方则指出盈余平滑可能模糊真实经济业绩的波动性，造成盈余信息质量下降，从而降低公司价值。究其原因，学者对盈余平滑经济后果的研究一概而论而未能区分特定公司的盈余平滑属性，因此对盈余平滑价值相关性的研究存在一定缺陷。随着证券市场的有效性逐步提高，我国投资者在进行投资决策分析方面越加成熟，投资者是否可以看穿公司盈余平滑本质并做出合理的反应有待进一步检验。

## 1.2 研究意义

本文将盈余平滑本质分离为两种对立属性—信息属性和机会主义属性，首先，从会计核算原则视角探讨收入成本费用间配比程度对盈余平滑两种属性的影响，得出配比具有信息属性平滑效应，而配比与机会主义属性盈余平滑负相关，结论有助于准确定位配比程度与盈余平滑在会计盈余信息质量中所扮演的角色，并从企业角度提供建议：企业出于各期会计盈余的稳定性考虑，即使我国会计制度取消配比原则的明文规定，企业也应自觉采取配比原则；其次，进一步研究公司内部治理水平和审计质量等公司治理机制如何影响配比的信息属性平滑效应，有助于进一步完善上市公司内部治理结构，并从监管者角度提供建议：监管者应更多关注那些由低质量事务所审计的上市公司，促使配比原则得到合理运用以便盈余平滑发挥信息作用，更好地向投资者传递价值相关信息；最后，本文还对盈余平滑与公司价值间关系做了延伸，以验证投资者可以甄别公司盈余平滑属性差异进而做出区别反应，补充现有文献未能区分盈余平滑不同属性的不足，有助于了解我国资本市场效率及投资者成熟程度，从而改进资本市场资源有效配置。

总的来说，本文结合我国制度背景，立足于盈余平滑的信息属性和机会主义属性，

研究探讨了盈余平滑的影响因素和经济后果，加深我们对盈余平滑本质特征的理解，并提供了配比程度、盈余平滑与公司价值之间关系的经验证据，丰富并拓展配比原则、盈余平滑与公司价值三者相关文献。

### 1.3 研究方法与创新

本文研究的方法主要采用以下两种：

(1) 文献研究法。本文通过回顾前人对配比程度、盈余平滑与公司价值等相关问题的研究，经过分析比较，确定了本文的研究内容和思路。

(2) 定性与定量分析相结合。本文以定性分析为主，在深刻分析配比程度、盈余平滑与公司价值关系并提出假设的前提下，搜集相关财务数据，构建数学模型，运用 stata 软件实证检验相关假设。

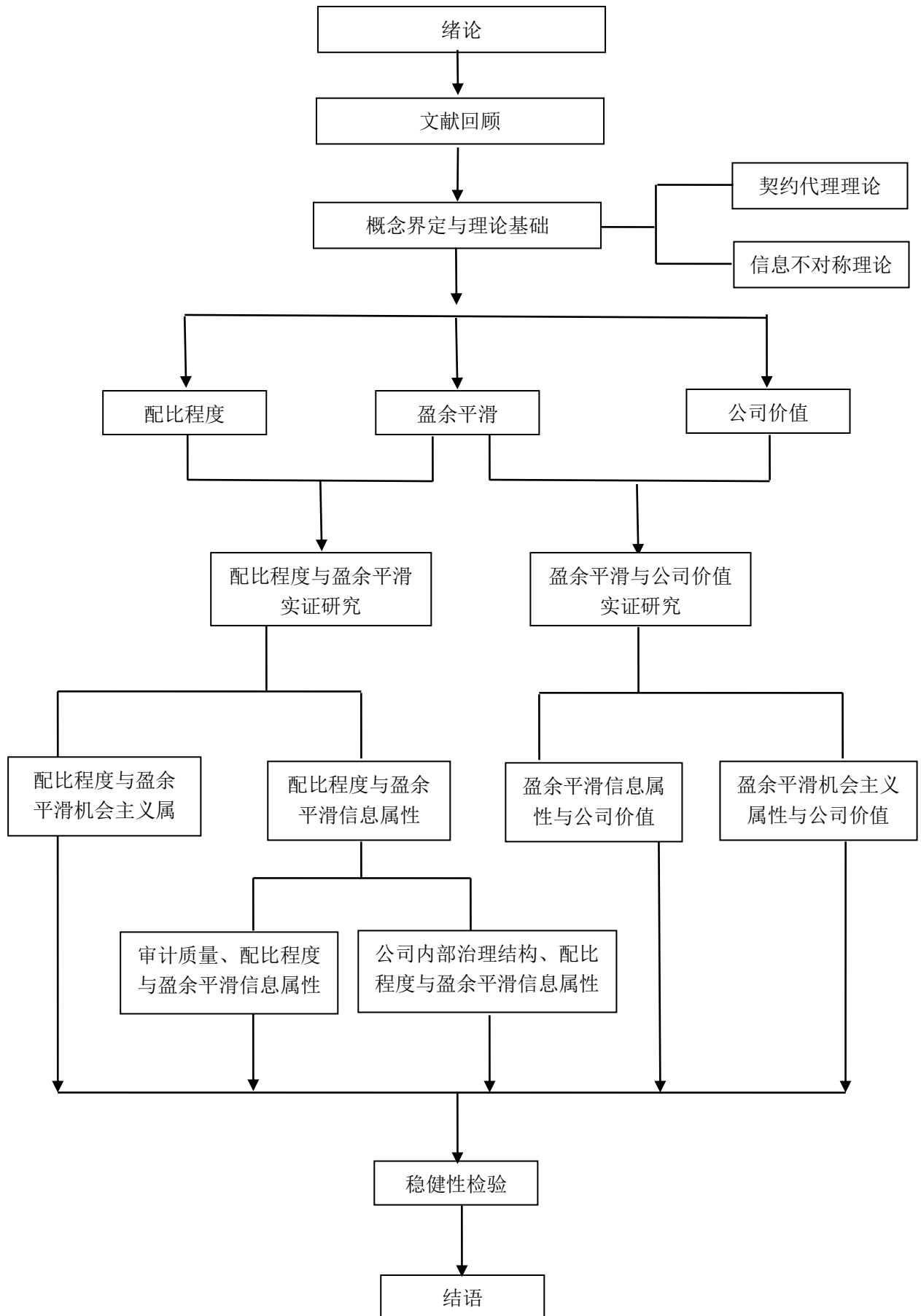
本文创新之处主要体现在以下三个方面：

(1) 平滑的盈余数据究竟是管理者迷惑利益相关人的假象还是具有信息含量的实质，这个问题一直悬而未决，国内对盈余平滑内在特征的相关研究亦未有之，本文将盈余平滑本质分离为两种对立属性—信息属性和机会主义属性有助于全面了解盈余平滑的本质特征。

(2) 本文从会计核算视角提供了配比程度与盈余平滑两种属性之间关系的经验证据，有助于准确定位配比程度与盈余平滑在会计盈余信息质量中所扮演的角色。

(3) 已有研究对于盈余平滑与公司价值之间关系一概而论存在一定缺陷，本文通过盈余平滑分离模型来研究盈余平滑两种对立属性与公司价值关系，为一直备受争议的盈余平滑经济后果画上圆满句号。

### 1.4 研究框架



本文的研究结构安排如下：

第一章：绪论。首先介绍本文研究背景，研究意义、研究方法与创新、研究框架。

第二章：文献回顾。本章首先回顾收入与成本费用配比文献、盈余平滑文献，然后回顾配比程度与盈余平滑之间关系文献和盈余平滑与公司价值之间关系文献。通过梳理本研究涉及到的经典文献，进而了解国内外相关研究的现状，在此基础上对已有研究进行深入剖析，递推本文研究的价值所在。

第三章：概念界定与理论基础。对配比程度、盈余平滑和公司价值等基本概念进行界定，明确研究范围，并阐述本文研究的理论基础契约代理理论与信息不对称理论。

第四章：配比程度与盈余平滑关系研究。本章主要检验配比程度与盈余平滑信息属性和机会主义属性之间关系，进一步研究配比的信息平滑效应在公司内部治理结构及审计质量等公司治理机制下的情况。实证研究设计包括理论分析与研究假设、变量选取与衡量、模型构建、样本选择与数据来源、并给出了描述性统计、相关性分析和模型回归的结果。最后对本章研究结论进行小结。

第五章：盈余平滑与公司价值关系研究。本章主要检验盈余平滑的信息属性和机会主义属性对公司价值的影响以验证投资者是否可以有效甄别公司不同信息含量的盈余平滑进而做出区别反应。实证研究设计包括理论分析与研究假设、变量选取与衡量、模型构建、样本选择与数据来源、并给出了描述性统计、相关性分析和模型回归的结果。最后对本章研究结论进行小结。

第六章：稳健性检验。对本文主要假设进行盈余包含线下项目的稳健性检验以检验本文主要结论的可靠性与稳健性。

第七章：结语。根据实证检验的结果提出本文的研究结论，根据研究结论，提出启示，论文最后指出本文研究局限之处，并对未来研究进行展望。

## 第二章 文献回顾

### 2.1 收入与成本费用配比文献回顾

#### (一) 国外文献回顾

尽管会计配比原则由来已久，国外学术界早期大多关注配比原则自身的有用性（Lawson, 1985; Dechow, 1994）。Paton & Littleton（1940）把收入与其相关成本费用之间的配比视为会计中“主要关注问题”和“根本问题”。美国早期准则在概念性和实际操作层面上承认配比原则的重要性，例如，会计原则委员会（APB）发布第 11 号公告使用配比作为所得税会计的指导原则。Baetge et al.（1995）则对德国会计原则的制度框架进行分析并提供了对于有限责任公司适用的德国会计原则的见解，会计原则在德国已经发展了几个世纪，它的意义根据经营环境的变化而改变，他们认为会计原则的统一化必须采取把个别国家的社会经济条件考虑在内。

目前会计界对于配比程度的理论研究颇多，实证研究只是冰山一角。其中，Dechow（1994）分析了应计比现金流信息更丰富，他的论证是基于现金流和盈余解释股价变化的能力。Kang（2005）认为权责发生制会计的一个基本前提是，收入和支出通过更好的匹配可以比现金流提供一个更及时和相关的性能指标，并以美国存托凭证为样本检验了权责发生制的会计制度有效性和分析师盈余预测特性之间的关联。尽管存在管理人员采用权责发生制使自己的福利最大化的事实，这样的方式可能会减少应计项目的实用性，然而研究证明权责发生制相关信息披露程度普遍提高了盈余可预测性。Donelson et al.（2011）则把过去 40 年来收入与成本费用之间的同期相关性大幅度下降，盈余波动性的增加和盈余持续性的降低等变化主要归因于重大特殊项目<sup>②</sup>（special items）发生率的增加。Donelson et al 通过对 1967-2005 年 32645 个观察样本逐年回归检验了特殊项目增加的程度与特殊项目相关的更频繁的真实经济事件或者是采用新会计准则有关，并提供有力证据证明与特殊项目相关的经济事件变化的频率比采用单个会计准则发挥了更重要和更持久的作用，而具体会计准则发挥次要作用，最后发现这些经济事件变化频率至少部分与过去四十年来的美国经济竞争力的增强有关的。Dichev & Tang（2009）认为盈余波动性与盈余可预测之间关系是来源于经济冲击和盈余确认的会计方法。从更微观层面来看，根据 Dichev & Tang 基本思想，配比程度不佳在收入与相关成本费用的经济关系中充当噪音进而增加盈余波动性，而配比噪音掩盖了支配盈余在连续期间的潜在经济关系。因此收入与其相关成本费用之间的配比质量为盈余波动性和盈余可预测性的联合效应提供了纽带。Murdoch & Krause（2012）通过研究配比程度是否能够影响盈余预测现金流的能力，结果发现前期配比程度较高的盈余比后期配比程度较低的盈余可以更精确的预测现金流量，表明配比质量下降损害了盈余预测经营活动现金流量的能力，并指出财务报告目标之一就是为预测未来现金流量提供有益的信息，因此违背了财务报告目标。

<sup>②</sup> 特殊项目主要包括：资产减值、债务重组成本、资产出售的利得或损失。

## （二）国内文献回顾

相对于国外研究而言，国内针对收入与成本费用配比程度的相关研究则少之又少。我国学术界泰斗葛家澍认为只有收入与相关成本费用实现因果配比和期间配比，才能正确反映企业在该期间的经营成果，为使用者提供正确、可靠的信息。葛家澍在 2011 年《现代西方会计理论》中进一步指出收入与费用的内在联系可表现为性质上的因果关系和时间上的一致性，并讲解了收入与费用的配比主要可采用三种方法：因果对应方法、系统分配方法、时间消失方法。张金鑫、王逸（2013）综合了 Dichev & Tang（2008）和 Lee（2010）构造的收入—成本费用模型，把收入与其前一期相关成本费用的系数作为盈余稳健性的度量指标之一，研究发现会计稳健性能够有效解决公司融资约束问题。张路等（2014）首次对我国 1995-2011 年上市公司的收入和成本费用配比程度变化趋势、原因及经济后果进行探索性的研究，发现公司成本费用结构及会计制度改革共同影响配比程度，并且配比程度的降低使盈余中的噪音成分增加，进而引起盈余质量的下降。

## 2.2 盈余平滑文献回顾

### （一）国外相关文献回顾

盈余平滑作为监管和会计研究关注的主题，在西方会计学术界已有六十余年历史。盈余平滑概念最早由 Hepworth（1953）提出，随后 Beidleman（1973）证明了企业盈余平滑现象确实存在。回顾国外盈余平滑研究成果，大多学者主要围绕盈余平滑的动因、手段、影响因素及其经济后果展开进行讨论。

盈余平滑的动因主要概括为市场动机、会计标准（例如账务与税务处理是否高度一致）、管理者动机（Fudenberg & Tirole, 1995）和制度动机；鉴于风险程度是收益波动性的函数，企业可能考虑风险管理而平滑盈余从而稳定投资者和市场（Lev & Kunitcky, 1974）。Barth et al.（2006）研究发现对投资者保护较好或采用国际会计准则的公司较少的进行收益平滑。Dechow et al.（2010a）发现公司利用会计准则来估价证券化持有利益。管理者平滑盈余的主要动机或者原因是：财富最大化，降低公司风险，提升公司价值，满足契约限制，降低税收和政治成本，提高财务预测可靠性。Gorden（1964）曾预言，只要公司管理层拥有会计政策的灵活选择权，他们为了满足私人利益例如奖金目标和工作保障就会对报告盈余和盈余增长率进行平滑。DeFond & Park（1997）研究了管理人员为了保全自己的职位、免受解聘的威胁，通过平衡企业当前业绩与未来业绩而采取平滑盈余行为。他们通过实证研究发现：那些当期业绩较差而未来业绩预期良好的公司将会向未来借入收益以调增盈余，以减少现期被解雇的威胁；在当期业绩较好而未来业绩预期较差的公司将会调减盈余，以免将来被解雇。由 Graham et al.（2005）调查的 400 多名 CFO 中几乎所有（96.9%）受访者首选收益平滑路径，保持报告盈余稳定以减少信息不对称和提高股价。在他们的调查中，高管考虑到贸易条款会偏好盈余平滑以此确保供应商和客户的业务稳定。Leuz et al.（2003）的研究提出证据表明在监管相对薄弱的环境和投资者保护水平低的国家会有较多盈余平滑。

福布斯杂志（Forbes Magazine）对盈余平滑方法和手段（可用会计实践改变报告盈

余)进行全面总结:“什么是盈余?日益增长的信任鸿沟!”已有研究将盈余平滑的手段主要归结为三类:收入与费用的确认,会计政策选择及变更(包括会计估计)和非经常性损益。1973年 Beidleman 认为收入与费用的自由裁量权在盈余平滑过程中起重要作用,可作为盈余平滑的主要代理,并考察了 43 家公司在 20 年的时间序列的收益数据和 6 个平滑变量(养老金退休费用、股权激励、研发费用、未合并附属公司的盈余、销售广告费用以及设备报废)的关系,得出了公司较多地利用股权激励、研发费用、销售广告费用以及养老金退休费用进行收益平滑的证据。国外学者通过实证研究已经证明公司通过各种方法平滑报告盈余。对企业利用会计政策选择及变更来平滑盈余的研究主要涉及存货计价方法(Niehaus, 1989)、折旧方法(Lane & Willett, 1999)、销售收入(Imhoff, 1977)、研发费用(Mande et al., 2000)等,例如推迟或加快研究和开发费用(R&D)(Perry & Grinaker, 1994),利用会计准则来估价证券化持有利益(Dechow et al., 2010a)。而对基于非经常性损益方法的平滑方法研究较少,非经常性损益对利润的影响既迅速又有效,因此常常被企业管理当局作为弥补亏损、粉饰利润的法宝,Ronen & Sadan (1981)认为大多公司会采用盈余平滑策略,并存在不同的平滑标的(净利润、营业利润、非经常项目前利润),这种论断被 Zmijewski & Hagerman (1981)实证检验过,间接证实非经常性损益平滑方法的存在。

现有关于盈余平滑影响因素的研究大多从公司治理特征考虑,较少文献考虑了制度环境。比如,Salomon & Smith (1979)采用单变量分析法分析了管理者公司和所有者公司(owner-firms)的盈余平滑行为,提供证据证明盈余平滑行为在管理者公司比所有者公司更普遍。Moses (1987)利用单变量检验和多变量检验方法来探讨盈余平滑行为的影响因素,研究发现分红计划、盈利预测差异等影响盈余平滑。Michelson et al. (1995)通过划分平滑化公司与非平滑化公司,发现平滑化公司规模较大,并且随着企业规模的扩大,管理者对盈余进行平滑的可能性也在增加。Carlson & Bathala (1997)参考Albrecht & Richardson (1990)对于收益波动处理方法,将公司分类为平滑组与非平滑组,对所有权结构、高管激励结构、公司盈利能力与盈余平滑关系进行Logit模型回归后发现股权越分散,机构所有者持股和债务融资比例越高,管理者报酬与股价挂钩的管理者补偿计划,则公司平滑盈余的可能性越大。杠杆比例大的公司有极大动机平滑盈余满足契约限制在债务合同中(Lai & Tam, 2007)。Leuz et al. (2003)认为管理者在监管和投资者保护相对薄弱的环境里更倾向于平滑盈余,并提供了来自投资者保护水平低国家的公司展示较高的盈余平滑证据。Yang et al. (2012)检验在中国转型经济背景下1358个中国上市公司在1999年和2006年期间公司治理机制是否在制约盈余平滑式的盈余管理中发挥不同作用,实证结果表明,当上市公司由国家控股时盈余平滑更严重。企业有更多的独立董事更可能从事盈余平滑。并且中国的董事会,监事会,审计委员会,外部审计师和股东等公司治理机制的参与在削减盈余平滑方面效果不理想。然而,在欠发达的资本市场,控股股东股利政策偏好与会计收益(并不要求公开披露)密切相关。Liu et al. (2014)探讨了派息公司的盈余平滑行为,研究发现支付股利公司操纵前盈余变化为正(负),

与比非支付公司相比会通过真实活动和应计的选择来进行更多的向下(向上)盈余管理,该结果由股利政策相关动机所驱动,证明了公司的股利政策对盈余平滑具有渐进式的影响。

目前学术界对于是否盈余平滑提高收益的信息含量因而成为报告盈余的可取性质并创造价值仍无定论,众多学者对其经济后果的研究主要分为两类进行讨论。第一类是传递企业价值相关信息盈余平滑。学者认为盈余平滑作为信息传递机制,为私人信息的对外沟通提供途径,通过传递企业经营业绩信息有助于帮助投资者做出正确的决策,提升公司价值(Zarowin, 2002; Tucker et al., 2005)。Ronen & Sadan (1980) 建立了一个关系研究模型,提出观点利润平滑可能并不像人们想象的那么有害,管理层通过收益平滑移去那些暂时性的项目,能够提高外部信息使用者更好预测企业未来利润及现金流量的能力。Wang & Williams (1994) 认为,与当时普遍认为的会计平滑就是欺骗和误导的观点相反,利润平滑能够增加报告利润的信息价值。Chaney & Lewis (1995) 认为盈余平滑标志着公司优秀的业绩,因而提升了公司价值。Sankar & Subramanyam (2001) 表明,当拥有关于未来盈余的私人信息的管理者试图使消费/薪酬平滑(这是报告盈余和股票价格的函数),他们会平滑盈余并通过报告盈余传达私人信息。Affleck-Graves et al. (2002) 指出盈余相对较难预测的公司其权益资本成本比盈余流更容易预测的可比公司更高。Arya et al. (2003) 指出,工作努力的管理者通过盈余平滑向交易者传递公司未来盈余的私有信息因此可以更好的预测未来盈余。Goel & Thakor (2003) 发现平滑的会计盈余减少了知情交易者的信息优势,可以保护原本处于信息劣势的投资者,从而增加了流动性,因此应受到重视。Gu (2005) 还研究了盈余平滑是否影响未来现金流量预测,结果发现:盈余平滑程度越高则未来现金流量越大,其中会计盈余中的应计利润部分对未来现金流的预测能力越强,未来现金流的波动性越小。这一发现支持了盈余平滑具有正面效应,同时也支持了应计项目在预测未来现金流量方面所具有的信息性。第二类是机会主义盈余平滑,通常被视为公司管理层的作弊行为,从而增加了盈余不透明度,减少资产流动性,增加权益资本成本。尽管有证据证明盈余平滑创造了价值,然而大量文献对盈余平滑的研究主要集中于平滑的盈余掺杂了管理者的机会主义行为造成噪音的增加(Turner, 2001),降低了会计盈余的信息含量(Wysocki, 2003),不能真实反映公司潜在的经济业绩(Skinner & Myers, 1999)。例如,美国证券交易委员会前主席 Arthur Levitt 在演讲中说过:“盈余平滑作为管理层操纵盈余波动的“数字游戏”,掩盖了企业真实的业绩波动和高层决策的实际结果。”由于企业经营风险的存在和资本市场不确定性,使得盈余平滑更具有人为干预色彩。Ayres (1994) 认为对投资者、债权人及其他使用者来说平滑的盈余减少了信息量,因而降低了盈余质量。Schipper & Vincent (2003) 提出观点:通过操纵应计项目把不稳定的现金流转变为平滑的净利润流,在此过程中引进了应计项目中的暂时性成分或者测量误差从而降低了盈余质量,此外,基于低质量或有缺陷的盈余做出的契约决策将导致意想不到的财富转移,如过度补偿经理或导致贷款人错误地继续贷款。Lang et al. (2006) 研究发现相对于美国公司,跨国上市公

司报告调和收益 (reconciled earnings) 相对于现金流更加平滑, 更多的表现出使用权责发生制来平滑现金流波动的倾向, 报告调和收益和股东权益数据与股票价格不那么高度相关, 尤其是在坏消息的情况下, 因此所产生的会计数据可能具有较少的信息含量。Yang et al. (2014) 以 1991–2009 年间为样本研究了市场的不确定性在企业盈余平滑与股票报酬之间关系中的作用。结果发现, 平滑收益的公司被股东看好, 但是考虑到不确定性因素, 当管理者平滑收益时模糊厌恶型 (ambiguity-averse investors) 投资者往往会悲观地对信息质量产生负面诠释, 市场的不确定性抵消收益平滑对股票收益的积极影响。该结果支持市场不确定性在信息处理中的重要性。Khalil et al. (2014) 以 2005–2007 年期间 438 家埃及非金融上市公司样本为样本采用普通最小二乘回归模型研究是否契约动机 (如奖金计划, 债务契约, 政治成本假设) 和收益平滑可以解释埃及新兴国家的会计选择, 研究发现, 在埃及契约动机很少解释会计选择变化 (即操控性应计), 然而, 管理人员有可能通过管理应计成分以此减少报告盈余波动性来平滑报告盈余, 即当盈余较低 (高) 时增加 (减少) 盈余减少报告盈余的可变性。

## (二) 国内相关文献回顾

我国目前对于盈余平滑的研究处于初步探索阶段, 大多学者在借鉴国外文献的基础上结合我国的制度背景进行探讨。有较少文献研究盈余平滑动因、手段及影响因素。我国上市公司有强烈的动机来操纵收益为满足首次公开发行股票 of 的监管门槛 (Aharony et al., 2000), 配股 (Chen & Yuan, 2004; Yu et al., 2006), 或避免被摘牌 (Liu & Lu, 2007)。张昕 (2008) 分析了上市公司为了符合中国证监会规定的股权再融资资格标准其进行盈余平滑的动机较强烈。赵春光 (2006) 指出减值前盈利的公司存在调节资产减值从而达到平滑盈余行为。刘斌等 (2005) 对 160 家上市公司采用自愿性会计政策变更手段进行盈余平滑行为进行研究, 实证发现公司规模、收费限制和报酬契约与盈余平滑呈正相关; 杨忠海、马昕偲 (2013) 首度针对第二类代理冲突研究控股股东行为特征对盈余平滑程度的影响, 发现控股股东掏空行为、非国家控股及其他股东较差的制衡能力与盈余平滑正相关。

我国学者大多把盈余平滑度作为衡量会计信息质量指标之一, 认为盈余平滑度越高, 意味着管理层是为了向投资者传递公司健康的经营状态而人为地平滑盈余, 增加了信息不对称, 因此会计信息质量越低。杨之曙和彭倩 (2004) 认为我国企业虽然没有太多会计选择方法, 但我国所处经济环境的制度特征实际上给予了管理层在确定应计项目时很大的自主处理空间, 而盈余激进度和盈余平滑度都与应计项目有关联, 因此把这两个指标作为收益不透明度的衡量。曾颖和陆正飞 (2006) 构造盈余平滑度与盈余激进度两个指标来衡量盈余披露质量, 研究发现盈余平滑度作为主要信息披露质量特征, 对股权融资成本有消极影响。李青原 (2009) 认为管理层把盈余平滑作为向投资者传递公司稳定业绩的工具, 增加了管理层与投资者信息不对称, 导致会计信息质量下降。陈小林和林昕 (2011) 借鉴 Dou et al. (2013) 方法把盈余平滑划分为决策有用性属性和传递企业价值相关信息属性来衡量盈余管理不同属性, 发现审计师对机会主义盈余管理出具非

标意见概率较大。

### （三）代表性文献回顾

以上对于盈余平滑实证结果结论不一致主要原因在于未能区分盈余平滑的信息和机会主义属性。代表性文献Lang & Maffett (2012) 认为盈余平滑存在被内在基本因素解释部分和过度 (excess) 部分, 因此通过区分盈余平滑“正常”和“异常”成分, 并把不同成分的盈余平滑作为透明度的衡量, 研究发现正常成分的盈余平滑增加公司透明度, 并享有较高的资产流动性和较低的估值和资本成本, 而异常成分盈余平滑则具有相反作用。文中进一步提供证据证明盈余平滑异常成分与管理盈余的动机 (集中所有权, 账务与税务处理之间的一致性) 正相关, 与盈余管理阻碍 (高质量审计师, 强大的投资者保护, 国际会计标准, 分析师跟随数量) 负相关。Dou et al. (2013) 对来自39个国家和按照六级北美行业系统 (NAICS) 分类的370个行业的国际样本公司从供应商角度考察了法律保护制度 (契约效率执行) 和专用性投资对盈余平滑的影响, 研究发现, 法律制度保护越弱、专用性关系投资的行业水平越高则企业越倾向于报告平滑盈余, 进一步把盈余平滑分解成“信息”和“扭曲”成分, 发现法律制度和专用性关系的交互作用解释了盈余平滑的信息作用而与扭曲盈余平滑无关, 研究结果支持应计在不完全契约中向供应商及顾客提供信息发挥了重要作用。

## 2.3 配比程度与盈余平滑之间关系文献回顾

目前 Subramanyam (1996) 较早检验了会计应计、经营活动现金流量及其组成部分与会计盈余的关系。研究表明, 经营活动现金流量与应计总额显著负相关, 为此, Subramanyam 将二者的负相关关系归因于企业的盈余平滑行为及其会计权责发生制的配比原则, 从经验上很难判断收入成本费用配比与盈余平滑之间关系。直观上看, 收入与成本费用配比程度越高意味着盈余越平滑, 反之亦然。Lane & Willet (1999)<sup>③</sup>、Gibbins & Willet (1997) 等首次提出, 收入与成本费用适当的匹配 (proper matching) 能够对会计盈余产生平滑作用, 有利于更好地估计公司长期经济收益, 但是他并没有进行验证。收入与成本费用的良好配比可以平滑现金流的波动, 反映了盈余的平滑趋势 (Dechow, 1997)。Su (2005) 则首次通过利用统计活动成本理论 (SACT)<sup>④</sup> 技术模拟配比原则的盈余平滑<sup>⑤</sup> 效应, 分析了盈利能力、持续时间和活动的数量对配比的方差缩减能力的影响, 研究表明公司盈利时收入与成本费用之间的配比能够实现盈余的平滑效应, 尤其增加活动的持续时间和数量提高了配比的方差缩减效应。但是当公司亏损时收入与成本费用之间的配比并不能实现盈余的平滑效应, 盈余的方差缩减效应可能提早实现。Dichev

<sup>③</sup> Lane and Willett (1999) 运用 SACT 阐述了一个类似的原则即折旧的平滑效应, 表明长期资产折旧可以平滑定期盈余。

<sup>④</sup> 统计活动成本理论 (SACT) 是会计计量上精确的数学理论, 基于物理上的输入与输出之间的关系来生成收入与费用。SACT 会计数字通过潜在的概率性的开始时间、持续时间和成本这样的活动生成, 因此, 会计数字具有概率分布并被解释为随机变量而不是固定值, 形成了本文模拟会计数字的基础。Su (2005) 使用统计活动成本理论的技术来发展自己的思想, 并依靠计算机模拟其实证结果。

<sup>⑤</sup> Su (2005) 定义盈余平滑为减少会计盈余的统计方差, 盈余越平滑意味着公司会计盈余越接近长期盈利能力从而使投资方案更可靠、更理性。

& Tang (2008) 则进一步研究了美国 1000 家最大的公司在过去 40 年间收入与成本费用配比程度对盈余波动性、持续性、可逆性等盈余特性的影响, 研究表明, 收入与成本费用配比程度的降低使盈余的波动性增加、盈余持续性下降并且增加了盈余变化的负自相关性, 其中通过比较盈余波动性 (最近 5 年的经资产标准化的盈余的标准差) 和配比程度 (收入与相关费用的相关系数) 分别在 1967-1985 和 1986-2003 期间两个样本的变化趋势及均值差异 (双尾) t 检验, 揭示了盈余波动性的增加完全是由于配比不佳 (poor matching)。

## 2.4 盈余平滑与公司价值之间关系文献回顾

### (一) 国外文献回顾

早有学者在 1953 年对于收益平滑与公司价值之间关系进行相关假设和推断, 但是盈余平滑对公司价值的影响一直处于争议之中, 没有得到一致的结论。

一种观点认为盈余平滑可以提升公司价值。Hunt et al. (1995) 研究发现基于操控性项目平滑后的利润波动性与市场价值负相关。Truman & Titman (1998) 认为盈余平滑减少了公司破产的可能性因此 (间接) 降低公司资本成本。Kirschenheiter & Melumad (2002) 认为报告盈余具有双重角色, 一方面报告盈余水平允许投资者推断不变的未来现金流水平, 另一方面盈余波动性减少了投资者对推断的盈余不变成分的信息。双重身份促使管理者平滑盈余, 而平滑收益促进企业预计未来现金流量变化的可预测性, 为市场提供了价值。Francis (2004) 检验了公司权益资本成本与盈余七种属性 (应计质量、盈余持续性、盈余可预测性、盈余平滑、价值相关性、及时性及稳健性) 之间的关系, 研究发现基于会计的盈余属性 (前四项) 比基于市场的盈余属性 (后三项) 更有助于降低权益资本成本。学者 Li et al. (2009) 通过大量对北美公司的研究发现盈余平滑可以减少投资者对违约风险的评估, 有助于提升市场价值、导致较高的市盈率或者较低的债务成本或权益成本。Hunt et al. (2005) 发现平滑盈余可以增强同期价格—盈余关系, 通过调查股价与报告盈余之间的关系得出结论认为, 平滑公司比非平滑公司的股票价格在更大程度上传递公司有关未来前景方面更多信息。Tucker & Zarowin (2006) 为了调查盈余平滑扭曲会计盈余信息还是提高了公司当前和未来报告盈余关于未来盈余和现金流的信息有用性, 利用公司的操纵性应计变化与操纵前盈余变化之间的负相关系数来衡量盈余平滑, 研究发现较高平滑公司当前股价变化比低平滑公司股价包含关于未来盈余更多信息。

然而也有学者对盈余平滑提高了公司价值持相反观点。代表性学者 Bhattacharya et al. (2003) 以 1986-1998 年的数据为样本, 以盈余激进度、损失规避度及盈余平滑度<sup>⑥</sup>来衡量 34 个国家的盈余不透明度, 认为盈余平滑度越高, 越可能掩盖潜在经济绩效的

<sup>⑥</sup> 根据 Bhattacharya et al. (2003) 的研究结果, 在 15 个新兴国家的资本市场中, 中国的盈余平滑程度处于新兴国家的平均水平之上。根据英国《经济学家》杂志根据数据统计列出的 25 个新兴国家, Bhattacharya 等样本中的 15 个新兴国家分别为: 巴西、智利、希腊、中国香港、中国台湾、印度、印尼、韩国、马来西亚、墨西哥、泰国、新加坡、南非、土耳其、葡萄牙。其中通过实证检验, 韩国盈余平滑度最高, 土耳其盈余平滑度最低, 中国香港和中国台湾的盈余平滑度均居于中上等水平。

波动性,越不富有信息含量,盈余不透明性越强,研究结果发现盈余透明度越差的国家,其股票市场的股权融资成本越高,股票的交易越不活跃。Leuz et al. (2003)认为管理者为了保护他们的控制权私有收益,利用盈余平滑来向外界隐藏公司业绩,通过管理层的干预增加了“噪音”,减少了报告盈余的信息度,因此盈余含有较少的关于公司未来业绩的信息量,代价是对盈余质量的负面看法 (Ayres, 1994),人为的平滑收益并不能如实代表报告实体的商业模式及其经济环境。

还有相关学者认为盈余平滑是否能够提高公司价值取决于投资者是否能够区分盈余是自然平滑的还是因管理者投机动机而人为操纵。因此 Balsam et al. (2002)指出研究盈余平滑与企业价值的一个关键是考虑信息不对称程度; Bao & Bao (2004)认为报告平滑盈余是否偏离实际经济盈余会影响盈余质量,从而盈余质量应作为研究盈余平滑与企业价值的关键考虑因素。

## (二) 国内文献回顾

国内尚未对盈余平滑本质特征进行系统地理论分析,研究结果因衡量标准而异,究其原因,学者对盈余平滑经济后果的研究一概而论而未能区分特定公司的盈余平滑属性,因此对盈余平滑价值相关性的研究存在一定缺陷。以下对我国盈余平滑价值相关性文献回顾:

俞向前和万威武 (2006) 以 2002-2004 年的 300 家上市公司为样本,通过分离利润为经营性现金流和应计利润,发现投资者在做决策时更多考虑应计利润而不是现金流,这种现象诱导管理者更多使用盈余平滑行为影响股价以实现公开发行或增配股利益。高芳 (2007) 在文章《收益平滑、预测能力与市场定价》中通过对我国 2002-2004 年间仅发行 A 股上市公司进行研究,并以盈余预测能力作为盈余平滑产生效应的判断标准来分析投资者对盈余平滑的认知程度,结果发现收益平滑提高了会计盈余的预测能力,并且投资者在定价过程中更多考虑了当期会计盈余信息而未吸收收益平滑中有关未来会计盈余相关信息。任研 (2010) 在其硕士论文中通过对我国 787 家 A 股上市公司的盈余平滑指标进行多种衡量,采用二阶段最小二乘法进行回归发现样本公司的盈余平滑行为不仅存在较强的持续性,而且企业会计盈余越平滑,则股权融资成本越低,两者呈负相关。梁银飞 (2013) 以盈余平滑作为盈余管理的替代,并结合信息不对称和盈余质量研究盈余管理对企业价值的影响,研究发现盈余质量差的企业,盈余管理对企业价值有促进作用;而在盈余质量好的企业,盈余管理对企业价值有负面的影响,尤其是盈余质量好但信息不对称程度高时,负面影响非常显著。

## 2.5 文献评述

从以上文献回顾可以看出,迄今为止,没有一个统一的理论框架对收入成本费用配比程度与盈余平滑之间关系进行深入分析。如 Su (2005) 只是利用 SACT 技术而没有从实证角度依靠实际财务数据来证实收入成本费用配比程度与盈余平滑的内在关系。而学者对于盈余平滑经济后果的研究一直以来观点相悖,大家对于盈余平滑对公司价值的影响并没有取得一致的结论。

由上可见，目前国内外对配比程度、盈余平滑与公司价值三者之间关系的研究不系统、不全面，有必要对其进行进一步的深入研究。本文通过分离盈余平滑的两种对立属性，探讨在我国特殊制度环境下收入与其相关成本费用之间的配比程度对盈余平滑不同属性的影响，进一步探讨配比的平滑效应在内部公司治理机制和以审计为代表的外部公司治理机制下的效果，并补充和完善盈余平滑不同属性的经济后果，有助于我们丰富盈余平滑的影响因素和经济后果以加深对盈余平滑本质特征的理解。

## 第三章 概念界定与理论基础

### 3.1 概念界定

#### 3.1.1 配比程度

收入与成本、费用的配比是指企业管理层经过合理地会计专业判断，将某个会计期间或某个会计对象所取得的收入与为取得该收入所发生的费用、成本相匹配，以正确计算在该会计期间、该会计主体所获得的净损益。收入与其相关成本费之间的配比核算越准确，越有利于反映和考核企业的经营业绩。配比性原则是基于权责发生制的重要运用，并与权责发生制共同作用来确定本期损益。

只有收入与相关成本费用实现因果配比和期间配比，会计信息才具有真实性和可比性，才能正确反映企业在该期间的经营成果，为使用者提供正确、可靠的信息。虽然从2007年开始我国新会计准则取消了配比原则并且会计核算理念逐渐背离收入费用观并向资产负债观转变，但是配比原则仍然不过时，它在企业会计实务处理中依然具有适用性。张路等（2014）发现2007年引入资产负债观后上市公司的配比程度有所上升，说明收入费用观与资产负债观不存在根本性矛盾，两者可以同时并存。

#### 3.1.2 盈余平滑

盈余平滑作为盈余管理的一种重要和特殊表现形式，其概念有多种不同表述。Hepworth（1953）对盈余平滑做出了开创性的评价：一方面应该在周期盈余确定过程中强调客观性，但另一方面在盈余平滑过程中显然使用了主观性或管理裁量权。

该观点由Gordon（1964）提出四个假设加以发展：管理者在会计原则中进行选择的标准是能最大化其效用或是福利；管理者的效用随着职位安全感、收入及公司规模的增长而增加；达到管理者效用部分取决于股东对公司业绩的满意程度；股东满意度随着公司收益稳定增长率的上升而提高。在四个假设都满足的情况下，管理者预言只要管理者拥有会计选择的自由裁量权，他们就会平滑报告盈余及盈余增长率。

随后大量文献证明公司热衷于盈余平滑活动（Beidleman, 1973; Healy, 1985; DeFond & Park, 1997）。其中，Beidleman（1973）对于平滑报告盈余行为解释为试图损害盈余水平的波动性，但在企业看来这是正常的，在这种意义上，盈余平滑代表在合理的会计准则和管理原则内，管理者通过使用由会计标准所提供的会计裁量权以此减少公司盈余非正常波动。Beidleman在文中提出了对于盈余平滑的观点：目前对于会计信息的两大用途仅限于内部评估和控制、外部评价和预测未来盈余及证券价值。报告盈余通常应用在内部（受托责任观）（1）作为对过去业绩衡量和评估的标准；（2）制定关于未来盈余期间计划与预算的重要因素；（3）有助于做出资本收购决策。如果盈余波动太大，很难建立未来期间的计划与预算。此外，财务决策制定者通过依赖过去盈余信息做出预算来衡量。因此有权做出决策的管理者为了利益试图平滑报告盈余以保持长期盈利能力。

Dechow（1994）认为应计项目与经营活动现金流变化负相关是应计会计的自然结果，然而负相关幅度较大表明（在其他条件均同的情况下）平滑报告盈余并没有反映公

司潜在的经济业绩 (Skinner & Myers, 1999)。

DeFond & Park (1997) 指出, 当一个公司的当前表现较差 (好) 相对于其预期的未来业绩, 管理者往往通过增加 (减少) 应计项目来平滑收益以降低企业风险。此类型的盈余平滑被前任美国证券交易委员会主席 Arthur Levitt (1998) 称之为“饼干罐”储备, 对投资者、债权人及其他使用者来说减少了信息量, 因而降低了盈余质量 (Ayes, 1994)。也有观点认为盈余平滑是一个平衡的解决方案, 以弥补知情管理者的信息优势和采取额外风险 (Tucker & Zarowin, 2006)。

Amiram & Owens (2011) 则指出了企业倾向于人工平滑盈余的原因: 企业通过管理应计项目来描绘相对于潜在现金流波动的平滑收益流向投资者发出降低契约风险信号。投资者—企业关系的多期性使得平滑盈余成为比选择收益最大化更自然的载体, 因此公司对盈余平滑的需求更大, 更愿意去平滑盈余。内部人可以通过操纵应计项目减少报告盈余的波动性从而隐藏公司业绩 (即盈余平滑)。考虑到利益相关者倾向于较低风险的平滑盈余流, 经理有动机对盈余进行平滑。

大多数学者认为内部人利用GAAP提供的会计报告灵活性通过应计达到人为平滑来实现盈余平滑, 然而有必要指出, 公司盈余流的平滑不一定由人为操作 (自由裁量活动) 产生的, 企业可以通过真实活动实现真实盈余平滑, 真正的平滑代表控制实际的经济活动或事务并进行管理操作, 此类型盈余平滑是由公司基本面特征创建和公司特质驱动, 最有可能增加公司透明度并减少企业感知风险。相关学者把人工平滑和真实平滑做了对比, 认为真实平滑通过直接影响潜在现金流的分布从而降低了波动性, 人工平滑仅直接影响盈余波动性, 由于真实平滑成本明显而人工平滑成本却不可观测, 通过应计管理盈余平滑具有低成本性 (Pincus & Rajgopal, 2002; Goel & Thakor, 2003)。固有的 (天生) 平滑盈余享有更大的流动性, 与 Francis et al. (2004) 一致, 然而具有更大自由裁量权平滑的公司享有较低流动性, 与 Leuz et al. (2003) 一致。

我国学者邵娟 (2007) 认为盈余平滑有主观和非主观之分。非主观收益平滑是指不因人的主观意识而改变的。主观收益平滑是企业管理层主观意识上的行为, 通过人为的判断和估计选择不同的会计政策进行收益的平滑, 以实现企业盈余在不同期间的分布。

通过上述学者对盈余平滑的分析, 本文把盈余平滑区分为具有潜在竞争性的信息属性与机会主义属性从而更好地理解盈余平滑的本质特征。信息属性盈余平滑定义为通过公司真实活动实现, 由公司基本面特征创建和公司特质驱动的固有的盈余平滑 (增加公司透明度的真实盈余平滑), 可以被企业内在基本因素解释, 并且作为管理者私人信念传递企业未来业绩信息的一种有效的形式。机会主义属性盈余平滑定义为管理者出于机会主义动机通过自由裁量活动歪曲 (篡改) 盈余信息或改善过去和现在盈余对未来盈余和现金流的信息含量从而影响报告行为。盈余平滑的两种对立属性存在质和量上的差别。对于质而言, 盈余平滑的信息属性比机会主义属性较好缓解企业内部信息不对称问题, 能够提供有用的会计信息含量, 而在量上可以为投资者传递更多有效信息。

### 3.1.3 公司价值

企业价值最大化作为现代企业管理的主要目标之一，是投资者做出决策并得到回馈价值的重要依据。目前，一般将企业价值分为账面价值、内在价值、公允市场价值、清算价值与市场价值。账面价值是根据企业财务报表上数值计算得到的价值。内在价值是企业未来现金流现值，注重企业的真实价值。公允市场价值一般满足三个条件：信息对称、双方自愿与公平交易。清算价值说明企业此时不能持续经营，即变现价值。企业的市场价值是指企业的股东权益价值加上企业的债务价值。企业价值最大化理论认为所谓企业价值主要表现为企业未来收益与其取得收益相应的风险报酬率作为贴现率计算的现值，即未来现金净流量的现值。当报酬与其风险达到最佳均衡时企业价值达到最大化，并且企业资金的时间价值、风险以及持续发展能力得到体现。企业价值受到未来现金流量的影响。在预测企业未来现金流量时，不仅要评价企业已实现的现金流量，还要预期企业未来经营情况，因而在判断企业历史及未来经营效率和效益时，选用企业价值指标最合适不过。

本文所说的企业价值是投资者心中对企业价值的一个估计，财务会计信息为评价企业历史业绩和预测其未来经营状况提供了可能。盈余平滑潜在存在的两种竞争性属性对财务会计信息质量作用不同，会影响投资者对盈余平滑传递信号的判断及对公司价值的估值，进而影响公司股票价格和市场价值。

## 3.2 理论基础

### 3.2.1 委托代理理论

委托代理理论最早是由Jensen & Meckling (1976) 提出，它主要研究的是企业资源的提供者与资源的使用者之间的契约关系。根据代理理论，经济资源的拥有者是委托人，负责使用和管理经济资源的管理人员是代理人。在“经济人”自利原则的假设前提下，每一个从事经济活动的人都是利己的，委托人和代理人都要追求自身利益的最大化。在这种契约关系下，委托人授予代理人对经济资源进行某些决策的权利，并委托代理人为自己的利益行事。另外，为了保证自身利益的最大化，委托人会设计符合个人利益的代理契约来监督和约束代理人的行为，从而使代理人的行动符合委托人利益最大化原则。然而，当委托人与代理人在激励与责任方面存在不一致性或者信息不对称条件下，代理人很可能背离委托人的意图或利益而采取机会主义行为，双方由此产生基于利益不一致的契约摩擦。

收入与成本费用的配比体现了受托责任观，而盈余平滑存在的基本条件之一是契约摩擦，并且配比质量和盈余平滑受管理者主观行为的制约。由此看来，配比与盈余平滑之间关系可作为委托代理冲突下的产物，在委托代理关系提供的环境中相互作用。

### 3.2.2 信息不对称理论

信息不对称理论是指在市场经济活动中，交易各方所拥有的信息含量有所差异，掌握充分信息的交易者具有优势，而信息贫乏的其他人员则处于劣势。投资者与管理者之间掌握信息程度不一致导致沟通摩擦，可能引发道德风险和逆向选择。

影响配比程度与盈余平滑关系的一个主要原因是信息不对称中的道德风险问题，它的产生来源于所有权与经营权的分离。股东作为委托人虽是企业的所有者但不参与企业的管理，而管理层受到股东委托拥有企业的实际决策控制权，股东对管理者的激励效率与管理者自身目标动机决定了管理者行为，由于管理者作为配比程度与盈余平滑的实施主体，其行为会进一步影响两者之间关系。

信息不对称中的逆向选择问题主要产生于管理者比外部潜在投资者掌握更多有关企业当前现状和未来前景方面的信息。信息不对称影响盈余平滑与公司价值之间关系的途径主要表现在两个方面。首先，管理者凭借信息优势可以选择通过企业真实活动或者操纵盈余实现盈余平滑从而真实披露或者隐瞒企业相关信息。其次，投资者对盈余平滑所传递信息的理解能力有限，即使管理者真实披露和传递了相关信息，投资者也不一定能够完全理解和识别，因此投资者应理性对待管理者发布的信息。虽然部分文献认为盈余平滑作为信号传递的一种有效形式，可以向外部投资者传递企业价值相关信息，从而解决因信息不对称而产生的逆向选择问题，实际上这种观点其实存在一个误区，缺乏对盈余平滑深入地了解。盈余平滑的本质特征具有两种属性—信息属性和机会主义属性，它们存在本质上的区别，虽然管理者可以通过信号传递方式向投资者传递内部价值信息，但是也应考虑盈余平滑的信息质量和投资者是否理性对待并有效区分盈余平滑。Balsam et al. (2002) 指出研究盈余平滑与企业价值的一个关键是考虑信息不对称程度。

## 第四章 配比程度与盈余平滑关系研究

### 4.1 理论分析与研究假设

收入与成本费用的配比体现了受托责任观，在所有权与经营权分离的情况下，股东与管理者之间存在信息不对称以及利益目标函数不一致可能引发管理者的道德风险和外部投资者逆向选择问题，由此产生的委托代理问题使所有者需要建立有效契约来了解、监督管理者的履行责任，降低代理成本。会计作为一种制度安排和契约的主要组成部分，不仅可以为企业契约提供信息，而且在监督契约执行过程和评估执行效果中起到重要的作用。在此情况下财务报告是利益相关者获取信息的主要渠道，而盈余作为会计系统重要的产出，则是利益相关者最关心的对象，权责发生制又在会计系统中占据“心脏”位置。因此收入与成本、费用的配比原则作为权责发生制下企业应当遵守的基础性原则，对我国盈余的确认与计量有决定性影响。我国会计界泰斗葛家澍（2003）认为，只有收入与相关成本费用实现因果配比和期间配比，会计信息才能正确反映企业在该期间的经营成果，为使用者提供正确、可靠的信息。国外部分学者相关研究揭示收入与其相关成本费用有效匹配有助于降低盈余波动性，保持企业业绩的稳定（Dichev & Tang, 2008）。收入与其相关成本费用之间的同期相关性作为公司潜在经营业绩的映射，其匹配质量的好坏关系到盈余的波动性进而影响盈余特性之一——盈余的平滑质量。

收入及其相关成本费用在确认与计量的过程中存在会计估计与职业判断等主观不确定性因素，因此收入及成本费用配比过程需以会计专业判断为基本程序（王跃堂和赵子夜，2003）。Beaver（2002）进一步指出，盈余平滑作为权责发生制会计下的产物，会计判断则是权责发生制会计的核心。而配比质量和盈余平滑受管理者主观行为的制约。由此看来，管理者会计判断作为影响会计信息质量的根本性因素，在配比程度与盈余平滑间关系中占据重要位置。管理者做出允当的会计专业判断可以提高配比程度，有助于减少未来盈余不确定性，降低盈余波动性，引导投资者对未来盈余预期变得更加准确和一致，从而增进盈余平滑的信息特性。可见，管理者会计专业判断增加了管理者与投资者之间交流价值。因此管理者为了追求企业长期价值会自觉提高配比程度。随着我国会计监管的强化，尤其是滥用会计配比原则而导致会计信息质量底下行为的惩罚力度的加强，企业更为谨慎的采用配比原则。虽然从2007年开始我国新会计准则取消了配比原则并且会计核算理念逐渐背离收入费用观并向资产负债观转变，但是配比原则仍然在企业会计实务处理中得以体现并发挥作用。张路等（2014）研究表明，尽管2007年我国取消了配比原则，但是2007年后上市公司的配比程度有所上升。

而我国资本市场法律制度不健全、投资者法律保护薄弱等经济转轨国家之共性特征，加之我国管理者特有的薪酬制度及管理者与股东之间委托代理关系产生的一系列内部冲突等外界条件给予管理者在控制自由裁定项目方面有很大的自主处理空间，而收入及成本费用间配比过程蕴含着管理者的主观倾向，并且 Lambert（1984）指出，盈余平滑可以作为代理关系的自然副产品出现。可见，在客观情况无法满足的情况下，管理者考虑到自身利益或外部投资者的投资偏好，更偏向于盈余“平稳”状态，可能会造成管

理者为了满足平滑盈余动机滥用会计判断行为从而损害收入与成本费用之间的配比质量，分散当期成本费用远离当期收入，主要表现在成本费用更多被预支，也有可能是当期成本费用负荷性要求引发以后的追赶效应（catch-up effect），例如当前企业低估必要的折旧费可能映射到以后的资产减值，或者由当期收入驱动的当期担保或坏账费用等负荷性要求引发以后期间的追赶规定。另一方面配比程度的提高有助于信息属性盈余平滑效应实现，存在较少信息不对称（Lang & Maffett, 2011），此时管理者进行机会主义属性盈余平滑可能性会减少。此假设也反映了盈余平滑本质的两种属性具有异质性。

综上，收入与其相关成本费用之间配比的过程作为驱动盈余平滑属性特征的内在诱因，而管理者会计专业判断内生于配比过程的不确定性，具有增量信息作用。管理者对会计判断是否运用得当使得盈余平滑表现为配比原则下由公司内在特征驱动的结果，也可能是管理者出于机会主义动机对盈余进行“管理”的结果。若管理层通过合理的会计专业判断提高了收入与其相关成本费用的配比程度，有利于减少盈余波动，为公司提供平稳的报告盈余，增加盈余的前瞻性信息含量，反映了盈余平滑的信息属性。然而会计判断也可能为管理者机会主义提供可乘之机，管理者通过主观性滥用会计专业判断损害收入与其相关成本费用之间的配比质量达到盈余平滑目的。由此提出本文前两个假设：

H1：收入与其相关成本费用之间良好的配比具有盈余平滑信息效应。

H2：收入成本费用间配比质量越低，管理者机会主义盈余平滑行为可能性越大。

在企业所有权和经营权分离的制度安排下上市公司利益关系人与管理者之间存在信息不对称以及利益目标函数不一致，管理层基于自身信息优势可能存在以获取私人收益为目的的机会主义行为，促使利益关系人对第三方审计的需求。审计作为会计专业判断的重要外部监督机制，其目标是为客户提供经审计的财务报表，使其真实公正地反映企业的财务状况和经营成果，缓解外部投资者信息不对称，降低代理成本，优化配比的信息平滑效应的“居住环境”。审计师在对被审计单位财务报表的审计过程中通过接触和审查企业收入及相关成本费用的原始凭证、账簿和记录来鉴证收入及其相关成本费用的存在性及是否异常匹配。高质量审计作为配比信息平滑效应的“催化剂”，不仅可以优化配比的信息平滑效应的“居住环境”，督促管理者在运用配比原则的过程中遵守会计准则、正确运用专业判断，还对收入及相关成本费用的确认与计量过程进行“过滤”，从而提高配比的真实性和精确度，进而增强配比的信息属性盈余平滑效应。

企业经营环境的不确定性可能引发管理者在进行专业判断时提前确认收入及递延费用等机会主义行为，从而增加经营风险。高质量审计师拥有更多资源，面临更大的法律和声誉风险（Fan & Wong, 2005），因此审计作用的发挥以审计风险控制为前提。审计师出于审计风险考虑，在评估上市公司财务报告编制及财务处理是否存在重大错报风险时，要求管理者对收入的确认比成本费用更加严谨，对会计稳健性的需求大大增加，更倾向于更稳健的财务报告（DeFond & Subramanyam, 1998）。会计稳健性可被视为收入与成本费用匹配不佳的表现形式，即成本费用比与之相关的收入确认更加及时意味着将本应在当期确认的成本费用计入了前期，造成当期的收入与成本费用错配导致配比质

量下降。本质上，稳健性原则与配比原则都是旨在提高会计确认、计量与报告的质量，因对收入和费用的确认采用不同的标准，当公司由高质量事务所审计时两项原则的处理方法可能会背离。因此当上市公司编制的会计信息由高质量的独立审计师审计时，管理者考虑到高质量审计事务所基于审计风险要求收入与成本费用非对称性确认的偏好，会计专业判断的公允性会有失偏颇，从而降低配比的信息平滑效应。

由上分析知，审计质量对配比的信息平滑效应关系尚不确定，为此本文提出第三个假设：

H3a：其他条件一定，高质量审计增强配比的信息属性盈余平滑效应。

H3b：其他条件一定，高质量审计降低配比的信息属性盈余平滑效应。

配比产生信息平滑效应需要管理者进行合理的会计专业判断，而会计专业判断支撑环境的构筑从大的方面讲属于上市公司治理生态。公司内部公司治理结构是通过制度安排明确的股东、董事会和管理者等利益关系人之间的权力、责任、利益分配和制衡关系（杨家亲和许燕，2003）。配比的信息平滑效应的“居住环境”一委托代理问题的解决以建立有效契约为前提，契约的确立又以会计数据为基础，因此，公司内部治理结构往往会影响到管理者会计行为。不健全的内部治理结构会使权利上的制衡机制被削弱，使管理当局的会计专业判断不可避免受到干预，进而影响配比的信息平滑效应。完善的内部治理作为会计判断的内部约束机制，能够遏制管理者会计专业判断的滥用行为，减少管理者机会主义，有效监督和激励管理者做出合理的会计判断。因此公司内部治理结构作为约束管理者专业判断的内部监督机制，是健全专业判断执行机制的基石。公司内部治理结构完善与否对会计专业判断的执行效果产生重大影响。会计专业判断内生于配比过程的不确定性，管理者允当的专业判断对配比的信息平滑效应具有增量作用。由此可以看出，良好的公司内部治理结构有助于管理者行使公允的会计专业判断，进而增强配比的信息平滑效应。据此，本文提出第四个假设：

H4：其他条件一定，内部公司治理水平越高，配比与信息属性盈余平滑之间效应越强。

## 4.2 变量选取与衡量

### （一）配比程度变量的选取与衡量

目前，关于配比程度的衡量方法只有两种。一种是 Dichev & Tang（2008）对于配比程度的衡量方法，当期收入与上期、本期、下一期成本费用之间的线性回归，以当期收入与当期成本费用的系数  $a_2$  来衡量配比程度。 $a_2$  越大，说明收入与成本费用之间同期相关性越大，配比程度越高，会计核算准确性越高；反之亦然。模型为：

$$Rev_{i,t} = a_0 + a_1 Exp_{i,t-1} + a_2 Exp_{i,t} + a_3 Exp_{i,t+1}$$

该模型中  $Rev$  为经资产标准化的收入， $Exp$  为经对应期间资产标准化的成本费用，计算方式以对应期间收入减去对应期间盈余。

另一种是 Basu（2003）认为配比程度应该用收入与费用的相关系数来评价。配比本质上是收入与费用单个排列的过程，理论上独立于费用规模，使单变量的费用与收入的

相互关系成为最合适的度量标准 (Subramanyam, 1996)。借鉴 Sivakumar & Waymire (2003) 的研究用近五年当期收入与当期成本费用的相关系数来衡量配比程度。

$$Match = \text{correl}(Rev_{i,t}, Exp_{i,t}) \quad (4-1)$$

为了使配比程度体现公司层面, 本文采用第二种衡量方法, 以近五年收入与成本费用相关系数来衡量配比程度。 $Rev$  为公司营业收入, 经期初期末资产平均值标准化;  $Exp$  以营业收入减去营业利润的余额并经公司期初期末资产的平均值标准化后作为公司成本费用总额。 $Match$  即为收入与成本费用之间相关系数。

## (二) 盈余平滑变量的选取与衡量

### (1) 单一盈余平滑衡量方法

根据前人的实证研究, 通常有三种指标来衡量盈余平滑分别是系数检验法、比值法和相关系数法。

第一, 系数检验法。根据 Carlson & Bathala (1997)、A-Hsien Bao (2004) 等前人的研究, 采用系数检验法来衡量盈余平滑, 即通过某一时期盈余的变化量系数与同期营业收入变化量系数的比值来衡量盈余平滑, 具体方法为选取样本公司的基本每股收益 ( $EPS$ ) 和营业收入 ( $operation\ revenue$ ) 指标, 计算出基本每股收益和营业收入两者年度变化量的离散系数的比值, 比值越小则盈余平滑程度越高。

$$ES_1 = CV_t (\Delta EPS) / CV_t (\Delta operation\ revenue)$$

第二, 比值法。对以往学者衡量盈余平滑方法进行一个总结, 就是利润指标方差变化与经营活动现金流方差变化的比值。直观上看这种测量是较小的利润变化 (通过各方面应计会计程序管理调整) 与现金流的变化 (它直接由公司潜在的经济过程决定因此很难操纵) 相关, 并且较小的利润变化可以表明企业有意图进行盈余管理。对于代表性利润指标的选取有以下几种: 非操控性净利润 (等于经营活动现金流加上非操控应计利润) (Hunt et al., 2000); 营业利润 (Leuz et al., 2003); 非经常性项目前净利润 (Francis et al., 2004)。国内学者大多借鉴国外的衡量方法, 例如, 李青原 (2009) 借鉴 Francis 等的计算方法将盈余平滑度定义为近四年或近五年的现金流变异程度与线下项目前利润变异程度的比例。比值法公式为:

$$ES_2 = \sigma (Prof_{i,t}) / \sigma (CFO_{i,t})$$

第三, 相关系数法。常用的收益平滑衡量方法是应计项目和现金流之间的相关性。作为应计会计的自然结果, 应计变化与现金流变化负相关。然而, 公司内部人滥用应计会计提供的自由裁量权来隐藏公司现金流波动或者为未来期间创造储备。在弱的 (强的) 现金流期间, 正的 (负的) 应计项目被用来增加 (减少) 盈余, 导致平滑的盈余过程。因此应计与现金流之间异常大的负相关可以被看作盈余管理潜在证据。因此, 相关系数通常作为透明度的代理, 应计与现金流负相关越大则表明不透明度越高。Bhattacharya et al. (2003) 应计项目的变化与现金流量的变化 (经滞后期一期的总资产标准化) 之间的横截面相互关系来衡量盈余平滑程度, 其中现金流量等于营业利润减去应计项目。随后陆续国内国外借鉴这一方法来度量盈余平滑。由于应计项目与经营活动现金流变化负相

关是应计会计的自然结果，两者负相关程度越大，则盈余平滑程度越高，因此国内学者对盈余平滑系数法加以发展。童盼（2006）认为取盈余平滑度的平方或者绝对值也可以合理度量盈余平滑指标，其值越大，则盈余平滑程度越高。曾颖和陆正飞（2006）以滚动三年窗口的应计项目和现金流变化系数的平方作为盈余平滑度。相关系数法公式为：

$$ES_3 = \text{correl}(\Delta AC_{i,t}, \Delta CFO_{i,t})$$

### （2）特殊盈余平滑衡量方法

Sivakumar & Waymire（2003）认为盈余平滑是被用来分配固定成本的会计方法的函数，假设其他费用一定，费用补偿收入变化的单位效益是至关重要的，因此，包含了费用规模的回归斜率是较好的盈余平滑衡量方法。然而，Basu（2003）指出了这种方法的缺陷，他认为许多回归系数掩饰而不是揭示盈余平滑。在企业存在许多费用的环境里，平滑的工具（即被用来平滑的特殊的费用）可以被用来补偿收入的波动性或者与收入波动性不相关的其他费用波动性，尽管收入波动可以通过收入与费用斜率回归获得，后者不能因为回归使各个独立变量之间正交化，因此费用之间的负相关不能反映在斜率上。因此 Sivakumar & Waymire 对盈余平滑实验的实用性取决于费用被假设补偿收入波动还是其他费用波动。

### （3）盈余平滑属性分解方法

大多数文献采用上述方法来衡量盈余平滑，而没有通过分离盈余平滑属性从而认识到盈余平滑的本质特征，目前关于分离盈余平滑两种属性的实证研究非常稀少，下面将详细介绍这两种方法。

第一种方法根据 Dou et al.（2013）方法，采用价格导致盈余（prices lead earnings）框架把收益平滑分解成信息成分和扭曲成分。基本思路是：考虑到盈余平滑是会歪曲（篡改）盈余信息还是改善过去和现在盈余对未来盈余和现金流的信息含量，为了验证这一想法，需要评估收益平滑是否会影响到投资者能够预测未来业绩的程度，即在多大程度上价格导致盈余（Collins et al., 1994）。具体来说，管理者在当期实行的盈余平滑属于公共信息，投资者将观察这一公共信息并且在某种程度上它有助于预测未来业绩，相应地给公司定价因此产生价格导致盈余。具体衡量方法如下所述：

为了分解整体的盈余平滑，首先对如下模型进行分国家和分行业回归，估计系数  $b_{3P}$  和  $b_{3L}$ 。

$$R_t = b_0 + b_1 X_{t-1} + b_2 X_t + b_{3P} \text{Profit} \times X_{t3} + b_{3L} \text{Loss} \times X_{t3} + b_4 R_{t3} + e_t$$

在上述模型中， $R_t$  为 t 年末年个股回报率，通过市场套利交易的力量聚合了所有公开可利用信息； $X_{t-1}$  和  $X_t$  是 t-1 年和 t 年的每股收益（EPS）；依次顺序， $X_{t3}$  是 t+1 年到 t+3 年 EPS 总和。我们分别用指示变量累计三年盈余为正（盈利 Profit）和负（亏损 Loss）估计盈余可预测性， $b_{3P}$  和  $b_{3L}$  捕获了投资者对未来盈余预期的修正。所有 EPS 变量是扣除非经常项目（extraordinary items）的 EPS，经股票分割与派发股票股利调整，与 Christie（1987）一致，经 t 年期初的股票价格标准化。 $R_{t3}$  为 t+1 年至 t+3 年以复利计算的年个股回报，为  $(1+R_{t+1}) \times (1+R_{t+2}) \times (1+R_{t+3})$ 。

其次，将上述计算的估计系数  $b_{3P}$  和  $b_{3L}$  代入下面模型，在至少 20 个行业的每个国家

里进行回归：

$$ISAGG_{c,i} = \alpha_{0c} + \alpha_{1Pc} b_{3Pc,i} + \alpha_{1Lc} b_{3Lc,i} + u_{c,i}$$

*ISAGG* 代表应计相对于经营性现金流的盈余平滑。上述模型进行回归得到估计值作为盈余平滑信息成分 *IS\_INFO*，系统地与投资者预测未来盈余的能力相关。回归残差代表盈余平滑扭曲成分 *IS\_GAR*，即不提供有关未来盈余的信息。

第二种方法为 Lang & Maffett (2012) 借鉴操纵性应计文献 Jones (1991)，基本思想是盈余相对于现金流的平滑度显然是影响企业经营环境基本面 (fundamental) 的自然函数。因此首先回归盈余平滑的基本决定因素，然后用模型回归预测值来代表盈余平滑被内在基本因素解释部分即盈余平滑信息属性，回归残差绝对值来代表盈余平滑的操纵性部分即盈余平滑机会主义属性。Lang & Maffett 所采用模型如下：

$$SMTH_t = \alpha_1 SIZE_t + \alpha_2 LEV_t + \alpha_3 BM_t + \alpha_4 STD\_SALES_t + \alpha_5 \%LOSS_t + \alpha_6 OPCYCLE_t + \alpha_7 SG_t + \alpha_8 OPLEV_t + \alpha_9 AVECFO_t + \Sigma IND_t + \Sigma YEAR_t + \varepsilon_t \quad (4-2)$$

该模型中，*SMTH* 捕获盈余相对于现金流的波动性。等式右边变量依次为：*SIZE* 代表公司规模，对资产取对数；*LEV* 是总债务除以总资产，代表融资选择差异；*BM* 是账面价值与权益市值的比值，反映无形资产和预期盈余增长的程度；*STD\_SALES* 为销售的标准差，代表公司潜在经营环境的波动性；*%LOSS* 是公司在过去三到五年间公司遭受损失年份比例，代表损失观察值应计性质的差异；*OPCYCLE* 是对应收账款与存货天数之和取对数，代表公司营业周期；*SG* 是过去三到五年的平均销售增长率，代表增长机会；*OPLEV* 是净财产，经总资产标准化的工厂和设备（固定资产投资额），代表资本强度；*AVECFO* 是过去五年间经总资产标准化的平均经营活动现金流，代表公司一般盈利水平。由于应计性质可能对行业存在依赖，控制行业虚拟变量。还有年度虚拟变量，控制可能会影响盈余的宏观经济周期。此模型进行回归得到预测值为盈余平滑的信息属性 *FUND\_SMTHC*，回归残差的绝对值为盈余平滑的机会主义属性 *DIS\_SMTHC*。

鉴于 Dou et al. (2013) 分解盈余平滑的方法中所用模型含有未来盈余信息，而在研究配比程度与盈余平滑关系时，配比程度采用过去五年盈余信息进行衡量，因此本文为了使研究模型的数据性质具有一致性，采用 Lang & Maffett (2012) 模型分解盈余平滑的方法。其中，*SMTH* 衡量方法采用营业利润标准差除以经营活动现金流标准差，两者之商乘以-1 则值越大代表盈余平滑程度越高，其中营业利润与经营活动现金流经资产标准化，并且标准差采用滚动时间间隔 5 年的数据。

需要指出的是，通常对会计盈余的定义有两种：一种是我国利润表中的营业利润，代表了公司主要的营业活动，相当于美国上市公司的“线下项目前利润”。另一种是我国利润表中的净利润，营业利润和净利润之间的项目代表了公司附属的和非持续性的业务活动，相当于美国上市公司的“线下项目”（夏立军，2003）。大多盈余平滑衡量方法都采取营业利润作为平滑标的，公司主要营业活动通常是比较成熟的产业，其收入与费用的比例都非常稳定和均衡，故其所带来的利润也比较稳定。因此在研究配比程度与盈

余平滑关系时为了保持一致性，配比程度的衡量也采用营业利润<sup>⑦</sup>。

### （三）审计质量变量的选取与衡量

由 DeAngelo (1981) 对审计质量概念的定义“由市场评估的审计师发现客户违反会计制度并报告该违规行为的联合概率”可知审计师发现错误的概率取决于其专业胜任能力，而报告该错误的概率取决于其独立性，两者共同决定审计质量。陈俊等 (2009) 从供需角度提出审计质量内含“审计监督强度”（真实质量）和“审计师声誉”（市场感知质量）两个维度。

大多文献认为事务所规模越大，其担保效应与声誉激励共同抑制事务所的作弊动机，提高财务报表的可信度，因此可以作为高质量审计的替代 (DeAngelo, 1981; Fan et al., 2005)。2001 年安然事件的发生增加了“国际四大”提高审计质量的需求。而我国 2001 年对事务所脱钩改制、推动事务所合并等措施完善了独立审计制度，并且审计市场集中度逐年有所提高，加之证监会对事务所违规处罚等使得国内审计市场逐渐被市场认可。因此本文分别选择“国际四大”和“国内十大”来代替高质量审计。

### （四）公司内部治理指数变量的选取与衡量

本文主要从股权结构、管理层特征、董事会、监事会等四个层面运用主成分分析法综合衡量我国上市公司内部治理指数，以期获得对上市公司内部治理水平的客观评价。具体治理相关指标如表 4-1 所示。

表 4-1 上市公司内部治理指数

上市公司内部治理指标	变量名称	变量含义
股权结构	股权集中度	第一大股东持股平方
	股权制衡	第二至第十大股东持股量的平方
	兼任情况	董事长总经理兼任
董事会特征	独立董事比例	独立董事所占董事会成员比例
	董事会会议频率	年度召开的董事会会议次数
监事会特征	独立监事比例	独立监事所占监事会成员比例
	监事会会议频率	年度召开的监事会会议次数
股东大会特征	股东大会次数	年度召开的股东大会会议次数
管理层特征	高管报酬	高管前三名薪酬总额对数
	高管持股比例	管理层持股数量
债务机制	债务融资	债务/资产
实际控制人性质	国有或非国有	国有为 1，非国有为 0

<sup>⑦</sup> 为了保证研究结论的可靠性和一致性，在本文的第六章，对各研究假说进行了包括线下项目在內的稳健性检验。

表 4-2 KMO 和 Bartlett 球形检验

<i>KMO</i>		0.678
	<i>Chi-Square</i>	16188.418
<i>Bartlett Test of Sphericity</i>	<i>df</i>	66
	<i>sig</i>	0.000

由表 4-2 知, *KMO* 统计量接近 0.7, 适合做主成分分析, 由 *Bartlett* 球形检验知各变量独立性假设不成立, 因此主成分分析适用性检验通过。通过 *stata* 软件进行主成分分析时根据特征根>1 标准, 且第一和第四主成分具有较明显的经济含义, 提取 4 个主成分, 累积方差贡献率达 50.64%。以各主成分对应的方差贡献率作为权重计算公司内部治理指数。

(五) 控制变量的选取与衡量

根据目前已有的文献, 本文在控制行业和年份的基础上主要选取代表公司外部因素的债务融资、机构投资者持股、分析师跟踪、盈余平滑对立属性等作为控制变量。

(1) 债务融资。债务融资能够有效发挥对管理者监督约束的治理效应, 减少了信息不对称, 增加了盈余平滑信息属性。然而也有学者认为债权人基于道德风险的考虑会对债务人进行一定的约束(陆正飞等, 2008)。公司进行债务融资水平越高, 受到越严格的“契约限制”, 管理层为了避免违约越有可能进行机会主义盈余平滑。

(2) 机构投资者持股。Badrinath et al. (1989) 提出的“安全保证说”认为机构投资者对其客户存在受托责任, 因此非常关注所投资股票的谨慎性和安全性, 注重投资决策是否正确合理, 并且机构投资者往往倾向于短期投资行为。管理者可能为了迎合机构投资者的“偏好”避免机构投资者抛售股票引起公司股票价格下跌而做出平滑盈余的决策。因此预计机构投资者与机会主义属性盈余平滑正相关, 与信息属性盈余平滑负相关。

(3) 分析师跟踪。Lang et al. (2004) 认为分析师有可能发挥特别重要的监督和信  
息处理的作用。分析师可以充当监控器约束管理者机会主义平滑行为, 另一方面充当信息中介, 代替通过机会主义平滑发出的信息信号的需求, 他们的存在会增加盈余平滑的透明度。

(4) 盈余平滑对立属性。信息成分盈余平滑由公司内在固有特质驱动, 一定程度上存在较少信息不对称(Lang & Maffett, 2011), 较少掺杂管理者操纵成分的盈余平滑。因此盈余平滑具有的对立属性为负相关关系。

4.3 模型构建

本文结合模型 4-1 和模型 4-2 中分别衡量配比程度与盈余平滑属性指标的方法, 并利用以下模型进行回归来验证假设, 模型如下:

$$FUND\_SMTHC=a_0+a_1Match+a_2LEV+a_3INS+a_4ANALYST+a_5DIS\_SMTHC+ \mu \quad (4-3)$$

$$DIS\_SMTHC=a_0+a_1Match+a_2LEV+a_3INS+a_4ANALYST+a_5FUND\_SMTHC+ \mu \quad (4-4)$$

$$FUND\_SMTHC=a_0+a_1Match+a_2Audit+a_3Audit*Match+a_4LEV+a_5INS+a_6ANALYST+a_7DIS\_SMTHC+ \mu \quad (4-5)$$

$$FUND\_SMTHC = a_0 + a_1 Match + a_2 ICG + a_3 ICG * Match + a_4 LEV + a_5 INS + a_6 ANALYST + a_7 DIS\_SMTHC + \mu \quad (4-6)$$

文中主要变量定义如表所示：

表 4-3 相关变量定义表

变量名称	变量符号	变量定义
盈余平滑信息属性	<i>FUND_SMTHC</i>	模型 4-2 回归拟合值。衡量方法参照模型 4-2 中的解释。
盈余平滑机会主义属性	<i>DIS_SMTHC</i>	模型 4-2 回归残差绝对值。
营业收入	<i>Rev</i>	经期初期末资产平均值标准化。
成本费用总额	<i>Exp</i>	营业收入与营业利润之差经期初期末资产平均值标准化。
配比程度	<i>Match</i>	近 5 年收入与相关成本费用间相关系数。
审计质量	<i>Audit</i>	上市公司由“国际四大”( <i>Audit4</i> )或“国内十大”( <i>Audit10</i> )审计时取 1, 代表高质量审计, 反之为 0, 代表低质量审计。
上市公司内部治理指数	<i>ICG</i>	具体治理变量见表 4-1。
债务融资指标	<i>LEV</i>	负债总额/资产总额。
机构投资者持股比例	<i>INS</i>	机构投资者持股数量合计/总股本。
分析师跟踪数量	<i>ANALYST</i>	对某一公司做出盈余预测的分析师人数, 相同分析师若多次预测同一公司仅计算一人。

#### 4.4 样本选择与数据来源

本文以 2000-2014 年<sup>⑧</sup>A 股上市公司为初选样本, 在此基础上按照以下标准进行筛选: (1) 剔除金融保险业公司, 这类公司盈余数据具有特殊的行业特征。(2) 剔除 ST、PT 公司, 这些公司已连续亏损至少两年, 亦不排除市场盲目炒作此类股票会对股价产生较大影响, 若将其纳入研究样本, 可能会对本文结论的可靠性和一致性有一定影响。

(3) 剔除资产负债率大于 100% 的公司。(4) 剔除数据缺失的公司。需要说明的是配比程度与盈余平滑连续 5 年观测值如有缺失, 相应变量就会做缺失值处理, 而为了保持样本的一致性, 配比程度与盈余平滑变量在回归模型中缺失就被剔除, 即两个变量经过两次剔除程序。在上述过程中, 行业控制根据 2001 年证监会分类标准 (制造业进行二级分类, 其他行业按一级分类), 并对存在极端值的分析变量进行 1% 和 99% 分位数处理来控制异常值。本文除了机构投资者持股比例数据来自 RESSET 金融数据库, “国内十大”事务所依据中注协每年发布的《会计师事务所综合评价前百家信息》手工收集外, 其他数据均来自 CSMAR 数据库。本文数据处理软件使用 Stata 12.0。

#### 4.5 实证检验与结果分析

##### 4.5.1 描述性统计

<sup>⑧</sup> 配比程度与盈余平滑度的衡量需要连续 5 年的数据, 因此避免了 IPO (新上市) 公司可能对于研究结果的影响, 并且研究样本实际期间为 2004-2014 年度。

表 4-4 配比程度与盈余平滑描述性统计

主要变量	观察值	均值	中位数	标准差	最小值	最大值
<i>FUND_SMTHC</i>	9502	-0.879	-0.816	0.490	-3.060	0.779
<i>DIS_SMTHC</i>	9502	0.589	0.430	0.748	0.000	18.660
<i>Match</i>	9502	0.901	0.984	0.231	-0.963	1.000
<i>Audit4</i>	9502	0.083	0.000	0.276	0.000	1.000
<i>Audit10</i>	9502	0.408	0.000	0.491	0.000	1.000
<i>ICG</i>	6159	0.068	0.001	0.653	-2.065	4.194
<i>LEV</i>	9502	0.511	0.521	0.187	0.007	0.997
<i>INS</i>	9502	0.185	0.120	0.186	0.000	0.768
<i>ANALYST</i>	9502	18.300	8.000	22.840	1.000	105.000

表 4-4 描述性统计结果显示，上市公司信息属性盈余平滑 (*FUND\_SMTHC*) 的平均值与中位数分别为-0.879 和-0.816，而最小值和最大值分别为-3.060 和 0.779，说明上市公司盈余平滑的信息属性程度存在差异。上市公司机会主义属性盈余平滑 (*DIS\_SMTHC*) 最小值和最大值分别为 0.000 和 18.660，说明管理者操纵盈余平滑的程度各有差异。收入与成本费用配比程度 (*Match*) 均值和中位数分别为 0.901 和 0.984，最小值和最大值分别为-0.963 和 1.000，表明上市公司中可能存在错配问题，本应该计入本期的收入或成本费用计入了前期或后期。审计质量 (*Audit4*) 均值为 0.083，说明选择“国际四大”的公司占总样本公司 8.3%，更多公司选择了非“国际四大”。审计质量 (*Audit10*) 均值为 0.408，说明国内事务所市场份额高达 40.8%。公司内部治理指数 (*ICG*) 标准差为 0.653，表明我国上市公司的内部公司治理水平差异较大。资产负债率最小值和最大值分别为 0.007 和 0.997，说明样本公司融资差异较大。分析师跟踪数量均值为 18.300，说明平均每家的分析师跟踪人数大约 18 人。值得一提的是，机构投资者持股 (*INS*) 均值为 0.185，低于美国上市公司机构投资者持股比例的均值 0.369 (Koh, 2007)，而 *INS* 最小值和最大值分别为 0 和 0.768，从中可以看出，我国机构投资者持股比例与国外机构投资者相比还有一定差距，但近年来我国机构投资者发展迅速，其力量不容小觑。

#### 4.5.2 相关性分析

表 4-5 相关系数分析

	<i>FUND_</i> <i>SMTHC</i>	<i>DIS_</i> <i>SMTHC</i>	<i>Match</i>	<i>Audit4</i>	<i>Audit10</i>	<i>ICG</i>	<i>LEV</i>	<i>INS</i>	<i>ANALYST</i>
<i>FUND_</i> <i>SMTHC</i>	1.000								
<i>DIS_</i> <i>SMTHC</i>	-0.291***	1.000							
<i>Match</i>	0.261***	-0.165***	1.000						
<i>Audit4</i>	0.096***	0.008	-0.033***	1.000					
<i>Audit10</i>	0.037***	0.009	0.003	0.347***	1.000				
<i>ICG</i>	0.058***	0.031**	0.017	0.013	0.090***	1.000			
<i>LEV</i>	0.109***	-0.081***	0.086***	0.005	0.055***	0.138***	1.000		
<i>INS</i>	0.004	-0.009	0.008	0.057***	-0.013***	0.046***	-0.023*	1.000	
<i>ANALYST</i>	0.114***	-0.057***	0.007	0.236***	0.214***	0.177***	0.003	0.200***	1.000

注：\*\*\*表示 1%显著性水平，\*\*表示 5%显著性水平，\*表示 10%显著性水平。

表 4-5 报告了本章主要变量之间的相关系数。从表中可以看出，*Match* 与 *FUND\_SMTHC* 在 1%水平上显著正相关，初步说明收入与其相关成本费用之间的配比程度越高，反映了配比的结果—盈余是由公司真实活动创建和公司特质驱动，越有助于盈余产生信息平滑特性，但仍需进一步结合实证检验进行详细分析。*LEV*、*ANALYST* 与 *FUND\_SMTHC* 在 1%水平上显著正相关，表明样本公司的债务融资水平及样本公司受到分析师的关注度可以增加盈余平滑信息效应。而 *DIS\_SMTHC* 与 *FUND\_SMTHC* 在 1%水平上显著负相关，初步表明对于分离盈余平滑两种对立属性的模型设计是有效的。尽管影响模型大多数变量之间的相关系数比较显著，通过对上述模型进行方差膨胀因子 VIF 检验发现其值均小于临界值 5，因此模型中的相关变量间不存在多重共线性。

#### 4.5.3 模型回归

表 4-6 中的 (1) 和 (2) 列报告了收入与其相关成本费用间的配比程度分别与盈余平滑信息属性和机会主义属性的回归结果。在回归 (1) 结果中，我国上市公司的配比程度与盈余平滑信息属性在 1%水平上显著正相关，而在回归 (2) 结果中，我国上市公司配比程度与盈余平滑机会主义属性在 1%水平上显著负相关，表明收入与其相关成本费用之间配比的过程作为驱动盈余平滑属性特征内在诱因，其中管理者会计专业判断内生于配比过程的不确定性，具有增量信息作用。管理者合理的会计专业判断有助于配比降低未来盈余不确定性及盈余波动性，从而增加盈余平滑信息效应。同时会计判断也可能为管理者机会主义提供可乘之机，管理者通过主观性滥用会计专业判断损害收入与其相关成本费用之间的配比质量进而达到“管理”盈余使其平滑目的，因此假设 1 和假设 2 得到验证。

表 4-6 配比程度对盈余平滑属性的影响

	(1)	(2)
<i>_cons</i>	-1.434*** (-28.91)	0.665*** (6.90)
<i>Match</i>	0.372*** (21.25)	-0.399*** (-12.01)
<i>FUND_SMTHC</i>		-0.298*** (-15.75)
<i>DIS_SMTHC</i>	-0.086*** (-15.75)	
<i>LEV</i>	0.129*** (5.71)	-0.085** (-2.02)
<i>INS</i>	-0.178*** (-8.14)	0.062 (1.51)
<i>ANALYST</i>	0.004*** (22.41)	-0.001*** (-3.63)
年度	控制	控制
行业	控制	控制
调整 $R^2$	0.406	0.111
<i>F</i> 值	176.232	33.012
样本量	9502	9502

注：\*\*\*1%显著性水平，\*\*5%显著性水平，\*10%显著性水平。

从控制变量来看，债务融资 (*LEV*)、分析师跟踪数量 (*ANALYST*) 分别与信息属性盈余平滑 (*FUND\_SMTHC*) 在 1%水平下显著正相关，与机会主义属性盈余平滑 (*DIS\_SMTHC*) 在 1%水平下显著负相关，表明债务融资和分析师跟踪作为机会主义属性盈余平滑的“阻碍”，会增加盈余平滑信息成分。具体而言，债务融资能够有效发挥对管理者监督约束的治理效应，减少了信息不对称，增加了盈余平滑信息属性。对于分析师而言在某种程度上充当信息中介，跟踪人数越多，公司受到关注度越高，越有助于企业平滑信息透明化。信息属性盈余平滑 (*FUND\_SMTHC*) 与机会主义属性盈余平滑 (*DIS\_SMTHC*) 在 1%水平上显著，系数符号相反，表明盈余平滑的操纵性与基本成分的分离不是任意的，此种衡量方法反而进一步证明盈余平滑本质存在的两种属性：机会主义属性与信息属性具有异质性。机构投资者持股 (*INS*) 与信息属性盈余平滑 (*FUND\_SMTHC*) 在 1%水平上系数显著为负，符合 Badrinath et al. (1989) 提出的“安全保证说”，管理者可能为了迎合机构投资者关注所投资股票的谨慎性和安全性的“偏好”做出朝向机会主义盈余平滑行为的决策而减少盈余平滑信息属性成分。*INS* 与 *DIS\_SMTHC* 系数为正但不显著，可能的解释为：虽然我国机构投资者从 2005 年起持股

有所上升，但发展时间较短，还不够成熟，管理者为了维持机构投资者在上市公司的利益而做出机会主义平滑行为的动力较小，因而系数不显著。

表 4-7 国际四大、配比程度与信息属性盈余平滑

	(1) <i>Audit4</i>	(2) <i>Audit4=0</i>	(3) <i>Audit4=1</i>	回归系数 差异检验
<i>_cons</i>	-1.462*** (-29.46)	-1.429*** (-27.96)	-1.333*** (-5.46)	-0.096 (0.5668)
<i>Match</i>	0.405*** (22.11)	0.392*** (21.19)	0.146*** (3.15)	0.246*** (0.0000)
<i>Audit4</i>	0.374*** (7.54)			
<i>Match*Audit4</i>	-0.295*** (-5.49)			
<i>DIS_SMTHC</i>	-0.088*** (-16.27)	-0.118*** (-18.86)	0.007 (0.66)	-0.125*** (0.0000)
<i>LEV</i>	0.126*** (5.62)	0.141*** (6.02)	-0.176** (-2.38)	0.317*** (0.0005)
<i>INS</i>	-0.185*** (-8.48)	-0.185*** (-7.88)	-0.240*** (-4.23)	0.055 (0.3730)
<i>ANALYST</i>	0.004*** (20.29)	0.004*** (19.43)	0.003*** (5.49)	0.001*** (0.0017)
年度	控制	控制	控制	
行业	控制	控制	控制	
调整 $R^2$	0.411	0.410	0.501	
$F$ 值	171.070	164.331	25.821	
样本量	9502	8711	791	

表 4-8 国内十大、配比程度与信息属性盈余平滑

	(4)	(5)	(6)	回归系数
	<i>Audit10</i>	<i>Audit10=0</i>	<i>Audit10=1</i>	差异检验
<i>_cons</i>	-1.478*** (-29.19)	-1.458*** (-25.35)	-1.144*** (-13.89)	-0.314*** (0.0003)
<i>Match</i>	0.430*** (19.86)	0.423*** (19.11)	0.275*** (9.65)	0.148*** (0.0032)
<i>Audit10</i>	0.169*** (5.19)			
<i>Match*Audit10</i>	-0.160*** (-4.60)			
<i>DIS_SMTHC</i>	-0.086*** (-15.89)	-0.113*** (-14.39)	-0.060*** (-8.03)	-0.053** (0.0325)
<i>LEV</i>	0.128*** (5.69)	0.045 (1.52)	0.249*** (7.08)	-0.204*** (0.0001)
<i>INS</i>	-0.177*** (-8.11)	-0.174*** (-6.09)	-0.192*** (-5.69)	0.018 (0.6946)
<i>ANALYST</i>	0.004*** (21.94)	0.004*** (13.86)	0.004*** (17.09)	0.000 (0.3667)
年度	控制	控制	控制	
行业	控制	控制	控制	
调整 $R^2$	0.407	0.408	0.411	
<i>F</i> 值	168.423	105.978	78.355	
样本量	9502	5629	3873	

注：\*\*\*1%显著性水平，\*\*5%显著性水平，\*10%显著性水平。其中回归系数括号里面为 t 值，回归系数差异项检验为 p 值。

表 4-7、表 4-8 分别报告了以“国际四大”和“国内十大”为代表的不同审计质量水平下配比的盈余平滑信息效应的回归结果，并进一步进行分组检验和回归系数差异检验。由回归（1）和（4）可知，交叉项 *Match\*Audit4* 和 *Match\*Audit10* 均在 1%水平上显著为负，进一步结合分组检验及回归系数差异性检验了解到配比程度（*Match*）的回归系数在低质量和高质量审计两组样本中均存在显著差异，表明高质量审计师基于审计风险特殊目的在评估上市公司财务报告编制及财务处理是否存在重大错报风险时，要求管理者对收入的确认比成本费用更加严谨，更倾向于更稳健的财务报告，管理者考虑到高质量审计事务所基于审计风险要求收入与成本费用非对称性确认的偏好，会计专业判断的公允性会有失偏颇，从而降低配比的信息平滑效应，证实了假设 3b 中的高质量审计降低配比的信息属性盈余平滑效应。

表 4-9 公司内部治理水平、配比程度与信息属性盈余平滑

	(7)	(8)	(9)	回归系数 差异检验
		Low	High	
<i>_cons</i>	-1.423*** (-25.55)	-1.369*** (-19.03)	-1.459*** (-14.77)	0.090 (0.4292)
<i>Match</i>	0.540*** (25.51)	0.510*** (18.13)	0.582*** (18.10)	-0.072** (0.0269)
<i>ICG</i>	-0.133*** (-4.39)			
<i>Match*ICG</i>	0.125*** (3.87)			
<i>DIS_SMTHC</i>	-0.116*** (-23.21)	-0.131*** (-18.20)	-0.099*** (-14.17)	-0.032** (0.0136)
<i>LEV</i>	0.097*** (3.52)	0.085** (2.34)	0.092** (2.19)	0.007* (0.0890)
<i>INS</i>	-0.196*** (-7.30)	-0.183*** (-5.01)	-0.228*** (-5.74)	0.045 (0.4342)
<i>ANALYST</i>	0.004*** (18.04)	0.005*** (13.11)	0.004*** (12.50)	0.001 (0.2302)
年度	控制	控制	控制	
行业	控制	控制	控制	
调整 $R^2$	0.448	0.442	0.455	
<i>F</i> 值	132.311	74.104	66.729	
样本量	6159	3329	2830	

注：\*\*\*1%显著性水平，\*\*5%显著性水平，\*10%显著性水平。其中回归系数括号里面为 t 值，回归系数差异项检验为 p 值。

表 4-9 报告了公司内部不同治理水平对配比的盈余平滑信息效应的回归结果，并以公司内部治理指数均值为标准将样本分为低水平公司治理和高水平公司治理两组，进行分组检验及回归系数差异性检验。回归 (7) 中交叉项 *Match\*ICG* 在 1%水平上显著为正，并且配比程度的回归系数在不同内部治理水平样本中存在显著差异，与提出的假设 4 一致，即良好的内部公司治理水平有助于管理者行使公允的会计专业判断，进而增强配比的信息平滑效应。

#### 4.6 研究结论

通过对假设 H1-H4 的实证检验分析，本章得出以下结论：

会计专业判断内生于配比过程的不确定性，具有增量信息作用。管理层通过合理的会计专业判断使收入与其相关成本费用的配比具有信息属性盈余平滑效应。管理者若滥

用会计判断则使得收入与其相关成本费用的配比质量降低，从而管理者越有可能从事机会主义属性盈余平滑。假设 H1 和 H2 成立。

管理者考虑到高质量审计事务所基于审计风险要求收入与成本费用非对称性确认的偏好，会计专业判断的公允性会有失偏颇，从而降低配比的信息平滑效应。假设 H3b 成立。

公司内部治理结构作为约束管理者专业判断的内部监督机制有助于管理者行使公允的会计专业判断，进而增强配比的信息平滑效应。假设 H4 成立。

## 第五章 盈余平滑与公司价值关系研究

### 5.1 理论分析与研究假设

已有大量文献研究盈余平滑影响公司价值并得出不一致的结论。由于公司的盈余变化直接关系到投资者的股利分红和资本收益，投资者通常根据盈余信息对公司未来市场价值做出预期，以便修正投资决策，进而影响公司价值。从盈余平滑的本质特征来看，当投资者对上市公司平滑的盈余进行分析时，能否鉴别是公司内在固有特征带来的，还是管理层进行机会主义调节的结果？

中国投资者常见的抱怨是，公司业绩中的财务信息无法获得即使提供，也缺乏可靠性。一个健全的能够真正促进透明度的信息披露制度，有益于在资本市场募集资金和保持信心（OECD，2004）。Xu（2007）在报告中指出，中国证监会在2002-2006年谴责因违反有关财务报告规定的上市公司比例超过10%（1421中有186家）。自2007年我国采用国际财务报告准则以来，中国政府已开始通过建立更加透明的信息披露规则以解决这个问题。随着我国证券市场法规和信息披露制度不断完善，投资者越加成熟，对于公司的盈余信息，不只注意到表面，还关注实质，能够有效识别不同质量的盈余信息，提高资本市场的信息效率。

信息属性盈余平滑作为管理者私人信念传递企业未来业绩信息的一种有效的形式，由公司内在固有特质驱动，一定程度上较少上市公司与外部投资者之间信息不对称（Lang & Maffett，2011），因此更为恰当地反映公司价值的基本面，减少投资者对未来现金流量的评估风险，使投资者能够获取足够有效的信息，为投资者评估公司的经济价值提供决策相关信息，使其对未来盈余预期变得更加准确和一致，降低公司风险，最终有利于公司价值的提升。

此前研究证明，投资者看重持续的盈余超过短暂的盈余。这一论点为管理者提供了动机去平滑盈余以此影响投资者所观察到的报告盈余。然而机会主义盈余平滑行为掩盖了公司真实经营成果的波动，掺杂了管理层对信息的干扰，使得盈余信息的不透明程度增加。投资者通过对盈余不同组成项目、公司目前经营及未来成长进行分析判断，明白平滑盈余的高持久性是不真实的，降低了盈余信息的决策相关性，因此当他们对此盈余消息做出反应时，对平滑盈余的质量贴上了“打折”标签，从而降低了公司价值。

前面的讨论表明，随着证券市场的有效性逐步提高，投资者在进行投资决策时，可以对上市公司的盈余平滑的信息属性和机会主义属性进行分析判断、有效甄别，进而做出对公司价值的合理估计，以便做出正确决策。因此提出以下假设：

H5：盈余平滑信息属性具有正向公司价值。

H6：盈余平滑机会主义属性具有负向公司价值。

### 5.2 变量选取与衡量

盈余平滑变量的选取与衡量同第四章4.2，在此不再赘述。

#### （一）公司价值变量的选取与衡量

已有研究大多采用财务指标（每股收益、总资产报酬率、净资产收益率）和市场

业绩指标（托宾 q 值、市盈率、市净率）衡量公司价值。国内文献大多是以财务指标衡量公司价值，这类指标只体现了公司过去的价值，无法预测市场价值和未来价值。托宾 q 值计量方法存在一定缺陷，我国上市公司估值较高。根据 Chen & Xiong（2002）的发现，我国部分上市公司的非流通国有股和法人股在市场公开交易时出现相当大的折扣，平均为 70%-80%。相比市盈率，市净率较好地反映出“有所付出，即有回报”，它能够帮助投资者寻求哪个上市公司能以较少的投入得到较高的产出，并能较好地辨别投资风险。本文借鉴逯东等（2014）选取市净率衡量公司价值。

## （二）控制变量的选取与衡量

本文主要选取公司规模、公司成长性、每股经营现金流、股权结构等作为控制变量。

（1）公司规模。规模较大的公司抵御风险能力较强，大多也会实施多元化经营，受单一市场波动的影响较小，所以公司业绩相对较为稳定，投资者预期也较好。

（2）公司成长性。公司市场扩张较快意味着投资者对公司的长期成长前景看好，因此具有较高的市场价值。参照汪辉（2003）的做法，本文采用折旧费用与销售收入的比比例衡量公司的成长性。

（3）每股经营现金流。现金流是企业投资的源泉，股东或经营者会根据自身利益选择企业现金流水平，从而影响公司的股利政策和投融资决策，并对公司价值产生影响。具有较高现金流的公司具有较低的价值。

（4）股权结构：合理有效地股权结构有助于提高公司治理效率，进而提高公司价值。本文以股权集中度与股权制衡度来衡量股权结构。

## 5.3 模型构建

本文结合模型 4-2 衡量盈余平滑属性指标的方法，并利用以下模型进行回归来验证假设：

$$P/BV = a_0 + a_1 FUND\_SMTHC + \sum a_i Control + \mu \quad (5-1)$$

$$P/BV = a_0 + a_1 DIS\_SMTHC + \sum a_i Control + \mu \quad (5-2)$$

文中主要变量定义如表所示：

表 5-1 变量定义

变量名称	变量符号	变量说明
公司价值	<i>P/BV</i>	股票市值/股权账面值
盈余平滑信息属性	<i>FUND_SMTHC</i>	见第四章 4.2。
盈余平滑机会主义属性	<i>DIS_SMTHC</i>	见第四章 4.2。
公司规模	<i>Size</i>	营业收入的自然对数
公司成长性	<i>DEV</i>	折旧/销售额
每股经营现金流	<i>PSCFO</i>	经营活动现金流量/股本总额
股权结构	<i>Top1</i>	第一大股东持股比例
	<i>Top1^2</i>	第一大股东持股比例平方
	<i>Cstr</i>	股权制衡。第二至第十大股东持股比例之和大于第一大股东，则为 1，反之为 0。

## 5.4 样本选择与数据来源

本文以 2008-2014 年 A 股上市公司为样本，筛选标准同第四章 4.4。

## 5.5 实证检验与结果分析

### 5.5.1 描述性统计

表 5-2 盈余平滑与公司价值描述性统计

主要变量	观察值	均值	中位数	标准差	最小值	最大值
<i>P/BV</i>	8116	0.442	0.378	0.324	-2.272	6.601
<i>FUND_SMTHC</i>	8116	-0.972	-0.886	0.552	-3.787	0.779
<i>DIS_SMTHC</i>	8116	0.604	0.468	0.547	0.008	3.989
<i>Size</i>	8116	21.420	21.335	1.517	14.900	28.690
<i>DEV</i>	8116	0.047	0.033	0.0413	0.001	0.264
<i>PSCFO</i>	8116	0.400	0.294	0.731	-2.239	3.638
<i>Top1</i>	8116	0.356	0.334	0.155	0.036	0.894
<i>Top1^2</i>	8116	0.151	0.112	0.126	0.001	0.799
<i>Cstr</i>	8116	0.222	0.000	0.416	0.000	1.000

从表 5-2 看来，上市公司价值 (*P/BV*) 平均值为 0.442，标准差为 0.324。上市公司盈余平滑的信息属性 (*FUND\_SMTHC*) 的平均值与中位数分别为 -0.972 和 -0.886，最小值和最大值分别为 -3.787 和 0.779，说明上市公司盈余平滑的信息属性程度存在差异。上市公司机会主义属性盈余平滑 (*DIS\_SMTHC*) 最小值和最大值分别为 0.008 和 3.989，说明管理者操纵盈余平滑的程度各有差异。公司规模 (*Size*) 均值和中位数分别为 21.420 和 21.335，最大值为 28.690，说明大规模上市公司所占比例较大。第一大股东持股比例 (*Top1*) 均值为 35.6%，中位数为 33.4%，反映了我国上市公司一股独大的股权结构。

5.5.2 相关性分析

表 5-3 相关系数分析

	<i>P/BV</i>	<i>FUND_</i> <i>SMTHC</i>	<i>DIS_</i> <i>SMTHC</i>	<i>Size</i>	<i>DEV</i>	<i>PSCFO</i>	<i>Top1</i>	<i>Top1^2</i>	<i>Cstr</i>
<i>P/BV</i>	1.000								
<i>FUND_</i> <i>SMTHC</i>	0.544***	1.000							
<i>DIS_</i> <i>SMTHC</i>	-0.198***	-0.445***	1.000						
<i>Size</i>	0.411***	0.511***	-0.250***	1.000					
<i>DEV</i>	0.066***	-0.213***	0.099***	-0.243***	1.000				
<i>PSCFO</i>	0.082***	0.125***	-0.065***	0.315***	0.083***	1.000			
<i>Top1</i>	0.146***	0.152***	-0.070***	0.318***	-0.018*	0.134***	1.000		
<i>Top1^2</i>	0.147***	0.144***	-0.057***	0.318***	-0.016	0.129***	0.973***	1.000	
<i>Cstr</i>	-0.079***	-0.065***	0.029***	-0.069***	0.001	0.004	-0.514***	-0.435***	1.000

注：\*\*\*表示 1%显著性水平，\*\*表示 5%显著性水平，\*表示 10%显著性水平。

从表 5-3 来看，公司价值与盈余平滑信息属性在 1%水平上显著正相关，与盈余平滑机会主义属性在 1%水平上显著负相关，支持假设；公司价值与所选取的控制变量都显著相关，说明这些控制变量会影响公司价值，因此在回归时进行控制。两个模型中自变量 VIF 分别为 4.21 和 4.26，因此不存在多重共线性。

5.5.3 模型回归

表 5-4 列（1）和（2）分别报告了盈余平滑信息属性和机会主义属性对公司价值的回归结果。从回归（1）和回归（2）可以看出，信息属性盈余平滑与公司价值在 1%水平上显著正相关，机会主义属性盈余平滑与公司价值在 1%水平上显著负相关，表明随着证券市场的有效性逐步提高，投资者在进行投资决策时，可以甄别上市公司的盈余平滑的信息属性和机会主义属性从而影响公司价值，支持假设 5 和 6。

从控制变量来看，公司规模（*Size*）与公司价值在 1%水平上显著正相关，与徐高彦（2011）结论一致。公司成长性（*DEV*）回归系数为正，且在 1%水平上显著，表明成长性对公司价值具有正向影响。每股经营现金流（*PSCFO*）回归系数显著为负，说明较高现金流的公司具有较低的价值。根据回归（1）中第一大股东持股比例及平方（*Top1* 和 *Top1^2*）回归系数来看，第一大股东持股较少时实施利益侵夺导致公司价值降低，随着第一大股东持股比例增加，改善公司业绩的激励效应促进公司价值提升，公司价值与第一大股东持股存在 U 形关系，与白重恩等（2005）研究结果一致。股权制衡（*Cstr*）系数显著为负，表明股权制衡并没有提高公司价值，可能原因为大股东之间争夺控制权或者存在搭便车动机，导致对第一大股东监督不力。

表 5-4 盈余平滑对公司价值的影响

	(1)	(2)
<i>_cons</i>	-0.273*** (-4.68)	-1.566*** (-27.75)
<i>FUND_SMTHC</i>	0.289*** (44.59)	
<i>DIS_SMTHC</i>		-0.044*** (-7.86)
<i>Size</i>	0.046*** (19.26)	0.096*** (40.54)
<i>DEV</i>	1.163*** (15.04)	1.227*** (14.27)
<i>PSCFO</i>	-0.025*** (-6.41)	-0.018*** (-4.20)
<i>Top1</i>	-0.259*** (-3.21)	-0.220** (-2.45)
<i>Top1^2</i>	0.243** (2.57)	0.147 (1.40)
<i>Cstr</i>	-0.033*** (-4.24)	-0.047*** (-5.49)
年度	控制	控制
行业	控制	控制
调整 $R^2$	0.490	0.370
$F$ 值	237.477	145.181
样本量	8116	8116

注：\*\*\*表示 1%显著性水平，\*\*表示 5%显著性水平，\*表示 10%显著性水平。

## 5.6 研究结论

随着证券市场的有效性逐步提高，投资者越加成熟，投资者在进行投资决策时，对于公司的盈余信息，不只注意到表面，还关注实质，能够有效识别上市公司的盈余平滑的信息属性和机会主义属性，进而做出对公司价值的合理估计，提高资本市场的信息效率。假设 H5 和 H6 成立。

## 第六章 稳健性检验

我国利润表中营业利润和净利润之间的项目代表了公司附属的和非持续性的业务活动，相当于美国上市公司的“线下项目”（夏立军，2003）。而我国上市公司操纵线下项目的行为时有发生。由此为了进一步加强前文结论的可靠性，我们将线下项目纳入本文研究作进一步稳健性检验。

具体来说，本文对配比程度中的收入以营业总收入衡量，成本费用以营业总收入与净利润之差衡量，分离盈余平滑模型中的 *SMT* 变量的衡量方法采用净利润标准差除以经营活动现金流量标准差，净利润与经营活动现金流经资产标准化，并且标准差采用滚动时间间隔 5 年的数据。依次对上文假设进行分别论证，分别得到表 6-1、表 6-2、表 6-3、表 6-4 和表 6-5，发现主要结果与前述结论基本一致。

表 6-1 配比程度对盈余平滑属性的影响

	(1)	(2)	(3)
<i>_cons</i>	-1.808*** (-25.74)	0.968*** (9.28)	0.895*** (4.73)
<i>Match</i>	0.617*** (22.93)	-0.797*** (-20.43)	-0.821*** (-12.92)
<i>FUND_SMT</i>		-0.286*** (-19.71)	-0.356*** (-12.35)
<i>DIS_SMT</i>	-0.138*** (-19.71)		
<i>LEV</i>	0.337*** (10.75)	-0.013 (-0.28)	0.111 (1.19)
<i>INS</i>	-0.232*** (-7.58)	0.030 (0.69)	-0.120 (-1.32)
<i>ANALYST</i>	0.008*** (28.72)	-0.001*** (-3.17)	-0.001 (-1.64)
年度	控制	控制	控制
行业	控制	控制	控制
调整 $R^2$	0.402	0.185	0.238
<i>F</i> 值	173.951	59.147	23.497
样本量	9502	9502	2664

注：\*\*\*1%显著性水平，\*\*5%显著性水平，\*10%显著性水平。

对表 6-1 需要说明的是，列 (3) 为剔除会计稳健性后的回归结果。Lang et al. (2006) 提供了影响会计数据信息含量的两个维度—盈余平滑与及时确认损失关系的经验证据，结果显示美国公司比交叉上市公司更及时确认损失，表明交叉上市公司相对美国公司通过延迟消极成果，以及时确认损失为代价来平滑盈余。由此看来，会计稳健性可被视为

配比程度差的表现形式，企业可能出于会计稳健性原则而尽可能地提前确认成本费用，虽然也会造成配比程度的下降，但会计稳健性和配比原则旨在提高会计确认、计量与报告的质量，为了不因会计稳健性影响本假设，在检验配比程度与机会主义属性盈余平滑之间关系时把会计稳健性因素剔除。本文以近五年当期收入与前一期成本费用间相关系数来表征会计稳健性。根据 Lee (2010) 研究思想，成本费用先于相关收入提前确认则收入与前一期成本费用间相关系数大于 0，因此本文在实证检验配比程度与机会主义属性关系时首先剔除掉会计稳健性系数大于 0 的数据，再进行回归。从表 (3) 中可以看出，剔除会计稳健性因素后假设 2 依然成立。

表 6-2 国际四大、配比程度与信息属性盈余平滑

	(4)	(5)	(6)	回归系数
	<i>Audit4</i>	<i>Audit4=0</i>	<i>Audit4=1</i>	差异检验
<i>_cons</i>	-1.835*** (-26.19)	-1.782*** (-24.75)	-1.914*** (-5.59)	0.132 (0.5912)
<i>Match</i>	0.646*** (23.31)	0.618*** (22.10)	0.405*** (5.07)	0.213** (0.0396)
<i>Audit4</i>	0.546*** (6.28)			
<i>Match*Audit4</i>	-0.345*** (-3.73)			
<i>DIS_SMTHC</i>	-0.140*** (-20.15)	-0.168*** (-22.49)	0.053*** (2.88)	-0.221*** (0.0000)
<i>LEV</i>	0.332*** (10.66)	0.347*** (10.67)	-0.028 (-0.27)	0.375*** (0.0029)
<i>INS</i>	-0.247*** (-8.13)	-0.246*** (-7.56)	-0.303*** (-3.84)	0.057 (0.5167)
<i>ANALYST</i>	0.007*** (25.67)	0.007*** (24.04)	0.006*** (8.92)	0.001** (0.0454)
年度	控制	控制	控制	
行业	控制	控制	控制	
调整 $R^2$	0.411	0.404	0.487	
<i>F</i> 值	171.078	160.515	24.481	
样本量	9502	8711	791	

表 6-3 国内十大、配比程度与信息属性盈余平滑

	(7)	(8)	(9)	回归系数
	<i>Audit10</i>	<i>Audit10=0</i>	<i>Audit10=1</i>	差异检验
<i>_cons</i>	-1.866*** (-26.01)	-1.832*** (-22.66)	-1.383*** (-11.71)	-0.449*** (0.0005)
<i>Match</i>	0.694*** (21.45)	0.681*** (20.53)	0.467*** (10.18)	0.214** (0.0123)
<i>Audit10</i>	0.267*** (5.27)			
<i>Match*Audit10</i>	-0.238*** (-4.43)			
<i>DIS_SMTHC</i>	-0.138*** (-19.83)	-0.162*** (-17.25)	-0.107*** (-10.29)	-0.055* (0.0969)
<i>LEV</i>	0.335*** (10.70)	0.202*** (4.96)	0.530*** (10.71)	-0.328*** (0.0000)
<i>INS</i>	-0.231*** (-7.57)	-0.230*** (-5.77)	-0.244*** (-5.12)	0.014 (0.8288)
<i>ANALYST</i>	0.007*** (28.17)	0.007*** (17.13)	0.008*** (22.44)	-0.001** (0.0267)
年度	控制	控制	控制	
行业	控制	控制	控制	
调整 $R^2$	0.405	0.404	0.409	
$F$ 值	166.548	104.170	77.518	
样本量	9502	5629	3873	

表 6-4 公司内部治理水平、配比程度与信息属性盈余平滑

	(10)	(11)	(12)	回归系数
		Low	High	差异检验
<i>_cons</i>	-1.937*** (-25.68)	-1.820*** (-18.49)	-2.059*** (-15.58)	0.239 (0.1275)
<i>Match</i>	1.079*** (35.37)	0.996*** (24.19)	1.193*** (26.10)	-0.197* (0.0523)
<i>ICG</i>	-0.213*** (-4.75)			
<i>Match*ICG</i>	0.214*** (4.52)			
<i>DIS_SMTHC</i>	-0.197*** (-32.41)	-0.203*** (-23.98)	-0.188*** (-21.42)	-0.015*** (0.0067)
<i>LEV</i>	0.223*** (6.03)	0.207*** (4.19)	0.224*** (4.02)	-0.017*** (0.0083)
<i>INS</i>	-0.262*** (-7.26)	-0.240*** (-4.83)	-0.310*** (-5.87)	0.070 (0.3533)
<i>ANALYST</i>	0.008*** (22.77)	0.008*** (16.47)	0.007*** (15.98)	0.001** (0.016)
年度	控制	控制	控制	
行业	控制	控制	控制	
调整 $R^2$	0.482	0.469	0.497	
<i>F</i> 值	151.921	82.604	78.610	
样本量	6159	3329	2830	

表 6-5 盈余平滑对公司价值的影响

	(13)	(14)
<i>_cons</i>	-0.037 (-0.61)	-1.521*** (-26.43)
<i>FUND_SMTHC</i>	0.210*** (45.32)	
<i>DIS_SMTHC</i>		-0.028*** (-5.84)
<i>Size</i>	0.034*** (13.65)	0.096*** (40.14)
<i>DEV</i>	1.063*** (13.85)	1.243*** (14.51)
<i>PSCFO</i>	-0.026*** (-6.69)	-0.019*** (-4.51)
<i>Top1</i>	-0.267*** (-3.33)	-0.231*** (-2.58)
<i>Top1^2</i>	0.252*** (2.70)	0.161 (1.54)
<i>Cstr</i>	-0.034*** (-4.39)	-0.046*** (-5.32)
年度	控制	控制
行业	控制	控制
调整 $R^2$	0.495	0.370
$F$ 值	242.279	145.193
样本量	8116	8116

注：\*\*\*1%显著性水平，\*\*5%显著性水平，\*10%显著性水平。其中回归系数括号里面为 t 值，回归系数差异项检验为 p 值。

## 第七章 结语

### 7.1 研究结论

盈余平滑作为会计研究和监管机构关注的主题，在西方会计学术界已有六十余年历史，然而对盈余平滑存有疑惑的是平滑的盈余数据究竟是管理者迷惑利益相关人的假象还是具有信息含量的实质？大多数学者对此研究结论不一，原因在于未能对盈余平滑的本质特征进行深入认识。本文把盈余平滑区分为具有潜在竞争性的信息属性与机会主义属性从而更好地理解盈余平滑的本质特征。

首先，运用 2004-2014 年我国 A 股上市公司数据，对配比程度与盈余平滑属性之间关系给出了较为全面的经验证据，研究结果表明管理者合理地会计专业判断使收入与其相关成本费用间配比具有信息平滑效应，而管理者滥用会计判断损害配比质量从而达到平滑目的，则管理者机会主义属性盈余平滑可能性越大。

其次，对配比的信息属性平滑效应进行扩展研究，以公司内部治理指数与审计质量代表公司监督约束机制，检验两者如何影响我国上市公司配比的信息平滑效应。实证结果表明，公司内部治理结构作为健全管理者会计专业判断的基石，能够增强配比的信息平滑效应，而管理者考虑到高质量审计事务所基于审计风险要求收入与成本费用非对称性确认的偏好，会计专业判断的公允性会有失偏颇，从而降低配比的信息平滑效应。

最后，以 2008-2014 年我国 A 股上市公司为样本，实证检验盈余平滑信息属性和机会主义属性对公司价值的影响。研究结果验证了随着证券市场的有效性逐步提高，投资者越加成熟，通过分析判断可以有效甄别公司不同信息含量的盈余平滑进而做出区别反应，反映了投资者的认知程度。

收入与其相关成本费用间配比的过程作为驱动盈余平滑属性的内在诱因，对盈余平滑本质特征的形成具有决定性作用。而管理者会计专业判断内生于配比过程的不确定性，具有增量信息作用。管理者若在收入及其相关成本费用配比的过程中进行合理地专业判断，则会使得盈余具有信息平滑效应，投资者通过分析判断盈余的信息含量使其对未来盈余预期变得更加准确和一致，降低公司风险，最终有利于公司价值的提升；当客观情况无法满足时，管理者通过滥用会计判断损害配比质量达到机会主义盈余平滑目的，由于管理者机会主义盈余平滑行为掩盖了公司真实经营成果的波动，掺杂了管理层对信息的干扰，因此投资者对此平滑盈余的质量贴上了“打折”标签，从而降低了公司价值。

### 7.2 研究启示

本文关于配比程度与盈余平滑属性之间的研究结论有助于准确定位配比程度与盈余平滑在会计盈余信息质量中所扮演的角色，收入与相关成本费用间配比质量的高低直接关系到盈余平滑的本质属性，而在配比的过程中管理者的会计判断起到核心作用。公司应强化配比的信息平滑效应而不应让配比沦为管理者机会主义动机的工具。管理者会计判断支撑环境的构筑从大的方面讲属于上市公司治理生态，因此应健全公司内部治理结构，为配比的信息平滑效应提供环境。

从公司角度来看，公司出于各期会计盈余的稳定性考虑，即使我国会计制度取消配比原则的明文规定，会计核算理念逐渐背离收入费用观并向资产负债观转变，但是配比原则仍然在企业会计实务处理中得以体现并发挥作用，公司也应自觉采取配比原则。

从投资者角度来看，本文对投资者分析判断上市公司的盈余平滑质量提供了一条路径—关注收入成本费用间的配比质量，进而引导投资者做出正确的投资决策。由于我国倾向于以资产负债表为基础的模式提高了配比程度，反而为投资者解读公司的配比质量减少了难度和成本。

从监管者角度来看，由于高质量审计降低配比的信息平滑效应，因此应更多关注那些由低质量事务所审计的上市公司，促使配比原则得到合理运用以便盈余平滑发挥信息效应，更好地向投资者传递价值相关信息从而提升公司价值。

从会计准则制定者角度来看，管理者进行会计专业判断的自由裁量权是我国会计准则所给予的，因此给准则制定者的建议是缩小管理者实施机会主义的自由空间，从根源上消除管理者机会主义动机，制定更加谨慎和实用的准则，为配比的信息平滑效应创造良好的会计判断环境。

### 7.3 研究局限与未来展望

本文研究存在以下局限性：

(1) 计算配比程度与盈余平滑变量的时间序列跨度较大，期间各种会计规范的变更及经济环境处于变化之中，这些客观因素可能影响研究结论的普遍性和适用性。

(2) 本文在检验配比程度与盈余平滑关系时把分析师跟踪作为控制变量，由于分析师跟踪数据有一定缺失，导致样本合并数据损失一部分，因此未来可以引入其他控制变量以保证研究精确度。

(3) 本文研究结论局限在上市公司层面，推广性可能受到一定的限制。

针对本文研究所带来的未来相关领域展望：

(1) 配比程度可以清楚的解释当期收入与下一期费用之间关系的变化，因此可以继续研究收入与其相关成本费用之间的配比是否影响盈余预测、盈余持续性等盈余品质，继续深化对盈余特性的认识。

(2) 现存的稳健性衡量方法大多是基于市场的衡量方法 (Dietrich et al., 2007)，而在 Dichev & Tang (2008) 衡量配比程度所采用的线性模型中可以以收入与其前期成本费用系数作为稳健性程度的定量衡量方法，丰富了稳健性的度量方法，可能对以后会计稳健性领域研究有所帮助。

(3) 市场不确定性影响投资者对公司信息质量的诠释，因此可以从市场不确定角度对盈余平滑与公司价值之间关系做扩展研究。

## 参考文献

- [1] 白重恩, 刘俏, 陆洲, 宋敏, 张俊喜. 中国上市公司治理结构的实证研究[J]. 经济研究, 2005(2): 81-91.
- [2] 陈俊, 韩洪灵, 陈汉文. 审计质量的双维研究范式及其述评[J]. 会计研究, 2009(12): 76-84.
- [3] 陈小林, 林昕. 盈余管理、盈余管理属性与审计意见—基于中国证券市场的经验证据[J]. 会计研究, 2011(6): 77-85.
- [4] 葛家澍, 林志军. 现代西方会计理论第三版[M]. 厦门: 厦门大学出版社, 2011: 395-410.
- [5] 葛家澍. 财务会计的本质、特点及其边界[J]. 会计研究, 2003(3): 3-7.
- [6] 李青原. 会计信息质量与公司资本配置效率—来自我国上市公司的经验证据[J]. 南开管理评论, 2009, 12(2): 115-124.
- [7] 梁银飞. 基于收益平滑的盈余管理对企业价值的影响研究[D]. 厦门: 华侨大学, 2013.
- [8] 刘斌, 徐佳, 刘刃. 自愿性会计政策变更的收益平滑动因[J]. 重庆大学学报, 2005, 28(1): 97-101.
- [9] 逯东, 孙岩, 周玮, 杨丹. 地方政府政绩诉求、政府控制权与公司价值研究[J]. 经济研究, 2014(1): 56-69.
- [10] 任研. 上市公司平滑收益与股权融资成本[D]. 杭州: 浙江大学, 2010.
- [11] 邵娟. 利润管理、盈余管理与收益平滑辨析[J]. 财会月刊, 2007(10): 36-37.
- [12] 童盼. 对《信息披露、收益不透明度与权益资本成本》一文的评论[J]. 中国会计评论, 2006(1): 139-142.
- [13] 汪辉. 上市公司债务融资、公司治理与市场价值[J]. 经济研究, 2003(8): 28-35.
- [14] 王跃堂, 赵子夜. 会计专业判断: 基于盈余信息治理的思考[J]. 会计研究, 2003(7): 20-23.
- [15] 夏立军. 国外盈余管理计量方法述评[J]. 外国经济与管理, 2002(10): 35-40.
- [16] 杨家亲, 许燕. 会计职业判断研究[J]. 会计研究, 2003(10): 43-46.
- [17] 杨之曙, 彭倩. 中国上市公司收益透明度实证研究[J]. 会计研究, 2004(11): 62-70.
- [18] 俞向前, 万威武. 我国上市公司收入平滑盈余管理对股价影响的实证研究[J]. 西安交通大学学报, 2006, 26(3): 20-23.
- [19] 曾颖, 陆正飞. 信息披露质量与股权融资成本[J]. 经济研究, 2006(2): 69-79.
- [20] 张金鑫, 王逸. 会计稳健性与公司融资约束—基于两类稳健性视角的研究[J]. 会计研究, 2013(9): 44-50.
- [21] 张路, 姜国华, 岳衡. 中国上市公司收入与成本费用配比性研究[J]. 会计研究, 2014(1): 5-12.
- [22] 张昕. 中国亏损上市公司第四季度盈余管理的实证研究[J]. 会计研究, 2008(4): 25-32.
- [23] 赵春光. 资产减值与盈余管理—论《资产减值》准则的政策涵义[J]. 会计研究, 2006(3): 11-17.
- [24] 郑鑫成. 中国 A 股股票市场对于盈余管理的价格反应—以可操纵应计为表征变量[D]. 厦门: 厦门大学, 2005.
- [25] Affleck-Graves J, Callahan C M, Chipalkatti N. Earnings Predictability, Information Asymmetry and Market Liquidity[J]. Journal of Accounting Research, 2002, 40(3): 561-583.
- [26] Albrecht W D, Richardson F M. Income Smoothing by Economy Sector[J]. Journal of Business Finance and Accounting, 1990, 17(5): 713-730.
- [27] Arya A, Glover J C, Sunder S. Are Unmanaged Earnings Always Better for Shareholders?[J]. Accounting Horizons, 2003(17): 111-116.
- [28] Ayres F L. Perception of Earning Quality: What Managers Need to Know[J]. Management Accounting, 1994, 75(9): 27-29.
- [29] Badrinath S G, Gay G D, Kale J R. Patterns of Institutional Investment, Prudence, and the Managerial “Safety-Net” Hypothesis[J]. The Journal of Risk and Insurance, 1989, 56(4): 605-629.

- [30] Balsam S, Bartov E, Marquardt C. Accruals Management, Investor Sophistication, and Equity Valuation: Evidence from 10Q Filings[J]. *Journal of Accounting Research*, 2002, 40(4): 987-1012.
- [31] Bao B H, Bao D H. Income Smoothing, Earnings Quality and Firm Valuation[J]. *Journal of Business Finance and Accounting*, 2004, 31(9): 1525-1557.
- [32] Beaver W H. Perspectives on Recent Capital Market Research[J]. *The Accounting Review*, 2002, 77(2):453-474.
- [33] Beidleman C R. Income Smoothing: The Role of Management[J]. *The Accounting Review*, 1973, 48(4): 653-667.
- [34] Bhattacharya U, Daouk H, Welker M. The world Price of Earnings Opacity[J]. *The Accounting Review*, 2003, 78(3): 641-678.
- [35] Carlson S J, Bathala C T. Ownership Differences and firms' Income Smoothing Behavior[J]. *Journal of Business Finance and Accounting*, 1997, 24(2): 179-196.
- [36] DeAngelo L. Auditor Size and Audit Quality[J]. *Journal of Accounting and Economics*, 1981, 3(3): 183-199.
- [37] Dechow P M. Accounting Earnings and Cash Flows as Measures of Firm Performance: the Role of Accounting Accruals[J]. *Journal of Accounting and Economics*, 1994, 18(1): 3-42.
- [38] DeFond L M, Subramanyam R K. Auditor Changes and Discretionary Accruals[J]. *Journal of Accounting and Economics*, 1998, 25(1): 35-67.
- [39] Dichev I, Tang W V. Earnings Volatility and Earnings Predictability[J]. *Journal of Accounting and Economics*, 2009, 47(1): 160-181.
- [40] Dichev I. Tang V. Matching and the Changing Properties of Accounting Earnings over the Last 40 Years[J]. *The Accounting Review*, 2008, 83(6): 1425-1460.
- [41] Dietrich J R, Mueller K A, Riedl E J. Asymmetric Timeliness Tests of Accounting Conservatism[J]. *Review of Accounting Studies*, 2007, 12 (1): 95-124.
- [42] Donelson D C, Jennings R, McInnis J. Changes over Time in the Revenue-Expense Relation: Accounting or Economics?[J]. *The Accounting Review*, 2011, 86(3): 945-974.
- [43] Dou Y, Hope O K, Thomas W B. Relationship-Specificity, Contract Enforceability, and Income Smoothing[J]. *The Accounting Review*, 2013, 88(5): 1629-1656.
- [44] Fan J, Wong. Do External Auditors Perform a Corporate Governance Role in Emerging Market?[J]. *Journal of Accounting Research*, 2005, 43(1): 35-72.
- [45] Francis J, LaFond R., Olsson P M, Schipper K. Costs of Equity and Earnings Attributes[J]. *The Accounting Review*, 2004, 79(4): 967-1010.
- [46] Gibbins M, Willett R. New Light on Accrual, Aggregation, and Allocation, Using an Axiomatic Analysis of Accounting Numbers' Fundamental and Statistical Character[J]. *Abacus*, 1997, 33(2): 137-167.
- [47] Goel A, Thakor A. Why do Firms Smooth Earnings?[J]. *The Journal of Business*, 2003, 76(1): 151-192.
- [48] Gordon M J. Postulates, Principles and Research in Accounting[J]. *The Accounting Review*, 1964, 39 (2): 251-263.
- [49] Graham J R, Harvey C R, Rajgopal S. The Economic Implications of Corporate Financial Reporting[J]. *Journal of Accounting and Economics*, 2005, 40(1): 3-73.
- [50] Gu Z. Income Smoothing and the Prediction of Future Cash Flows[R]. Working Paper, University of Minnesota, 2005.
- [51] Hepworth S R. Smoothing Periodic Income[J]. *The Accounting Review*, 1953, 28(1): 32-39.
- [52] Hunt A, Moyer S, Shelvin T. Earnings Volatility, Earnings Management, and Equity Value[R]. Working Paper, University of Washington, 2005.
- [53] Kang T. Earnings Prediction and the Role of Accrual-Related Disclosure: International Evidence[J].

- Journal of Accounting Research, 2005, 18(1): 6-12.
- [54] Khalil M, Simon J. Efficient Contracting, Earnings Smoothing and Managerial Accounting Discretion[J]. Journal of Applied Accounting Research, 2014, 15(1): 100-122.
- [55] Kirschenheiter M, Melumad N. Can Big Bath and Earnings Smoothing Co-exist as Equilibrium Financial Reporting Strategies?[J]. Journal of Accounting Research, 2002, 40(3): 761-796.
- [56] Lai L, Tam H. Independent Directors and the Propensity to Smooth Earnings: a Study of Corporate Governance in China[J]. The Business Review, 7(1): 328-335.
- [57] Lane J, Willett R. Optimal Smoothing of Accounting Earnings[J]. IMA Journal of Management Mathematics, 1999, 10(1): 1-14.
- [58] Lane J, Willett R. Optimal Smoothing of Accounting Earnings[J]. IMA Journal of Management Mathematics, 1999, 10(1): 1-14.
- [59] Lang M H, Lins K V, Miller D P. Concentrated Control, Analyst Following, and Valuation: Do Analysts Matter Most When Investors Are Protected Least?[J]. Journal of Accounting Research, 2004, 42(3): 589-623.
- [60] Lang M, Lins K, Maffett M. Transparency, Liquidity, and Valuation: International Evidence on When Transparency Matters Most[J]. Journal of Accounting Research, 2012, 50(3): 729-774.
- [61] Lang M, Maffett M. Transparency and Liquidity Uncertainty in Crisis Periods[J]. Journal of Accounting and Economics, 2011, 52(3): 101-125.
- [62] Lang M, Raedy J S, Wilson W. Earnings Management and Cross Listing: Are Reconciled Earnings Comparable to US Earnings?[J]. Journal of Accounting and Economics, 2006, 42(2): 255-283.
- [63] Lawson G H. The Measurement of Corporate Performance on a Cash Flow Basis: A Reply to Mr. Egginton[J]. Accounting and Business Research, 1985, 15(58): 99-108.
- [64] Lee J. The Role of Accounting Conservatism in Firm's Financial Decisions[R]. Working Paper, Northwestern University, 2010.
- [65] Leuz C, Nanda D, Wysocki P D. Earnings Management and Investor Protection: an International Comparison[J]. Journal of Financial Economics, 2003, 69(3): 505-527.
- [66] Liu N, Espahbodi R. Does Dividend Policy Drive Earnings Smoothing?[J]. Accounting Horizons, 2014, 28(3): 501-528.
- [67] Moses O. Income Smoothing and Incentives: Empirical Test Using Accounting Changes[J]. The Accounting Review, 1987, 62(2): 358-377.
- [68] Murdoch B, Krause P. The Decline In Matching and Earnings' Ability to Forecast Operating Cash Flows[J]. The Journal of Applied Business Research, 2012, 28(4): 701-708.
- [69] Niehaus G R. Ownership Structure and Inventory Method Choice[J]. The Accounting Review, 1989, 64(2): 269-284.
- [70] Ronen J, Sadan S. Smoothing Income Numbers: Objectives, Means, and Implications[J]. The Accounting Review, 1982, 57(3): 654-665.
- [71] Salamon G L, Smith E D. Corporate Control and Managerial Misrepresentation of Firm Performance[J]. The Bell Journal of Economics, 1979, 10(1): 319-328.
- [72] Sankar M, Subramanyam K R. Reporting Discretion and Private Information Communication through Earnings[J]. Journal of Accounting Research, 2001, 39(2): 365-386.
- [73] Sivakumar K, Waymire G. Enforceable Accounting Rules and Income Measurement by Early 20th Century Railroads[J]. Journal of Accounting Research, 2003, 41(2): 397-432.
- [74] Su S Y. To Match or not To Match[J]. The British Accounting Review, 2005, 37(1): 1-21.
- [75] Subramanyam K R. The Pricing of Discretionary Accruals[J]. Journal of Accounting and Economics, 1996, 22(1): 249-281.
- [76] Subramanyam K R. The Pricing of Discretionary Accruals[J]. Journal of Accounting and Economics, 1996, 22(1): 249-281.

- [77] Tucker J, Zarowin P A. Does Income Smoothing Improve Earnings Informativeness?[J]. *The Accounting Review*, 2006, 81(1): 251-270.
- [78] Yang C Y, Tan B L, Ding X M. Corporate Governance and Income Smoothing in China[J]. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 2012, 10(2): 120-139.
- [79] Yang M H, Zhu H. How does Market Value Earnings Smoothing under Uncertainty?[J]. *Applied Financial Economics*, 2014, 24(20): 1335-1345.
- [80] Zmijewski M E, Hagerman R L. An Income Strategy Approach to the Positive Theory of Accounting Standard Setting/Choice[J]. *Journal of Accounting and Economics*, 1981, 3(2): 129-149.

## 致谢

三年的研究生生活即将划上一个句号，初见石河子大学的画面犹在昨天，回想起这一路走过的近三年的学习历程，对朝夕相处的导师和同学朋友们，对满是美好回忆的石大校园，心中亦充满不舍和留念。在你们身上，我学会了对于未知世界的求知欲；学会了如何踏实做事，低调做人；学会了处理事务的细致等。这三年，有你们的陪伴与体谅，我的学校生涯过得是那么的充实和满足，这段时光将是我人生中最宝贵的财富。

初次接触实证论文，一切对我都是未知数，实感茫然，是刘嫦老师一步步引领我踏入这一新领域。从最初大量阅读国内外文献累积知识面，到学写文献综述，再到理论分析，最后确定论文题目进行专攻。一路走来，感谢您在学习上的谆谆教诲，不厌其烦的为我论文中所遇到的一切难题的解答，如果没有您的耐心指导，我将无法顺利完成本篇论文的最终写作；感谢您在生活中的无微不至，关心我的身体健康以及情感问题；感谢在寻找工作中，您教导我们做人和做事都要脚踏实地！对我而言，您是导师，亦是家长，更是朋友！由衷感谢这三年来，您为我们所付出的一切！感恩这三年来，有您的陪伴！

感谢杨兴全老师、白俊老师、陈旭东老师、王生年老师、王伟国老师、吴昊旻老师、池玉莲老师、袁玲老师、刘清军老师、郭桂花老师、魏卉老师、吕珺老师等各位老师在本文写作过程中给予的悉心指导及宝贵建议，是您们让我感受到了在学术中的乐趣。

我要感谢在公司治理与管理创新中心时一起自习的齐云飞师哥及谭清月师姐还有师弟师妹们，我们一起迎接挑战，一起享受过程，一起完成蜕变，互相共勉，共同为各自的目标而努力。谢谢你们的鞭策和鼓励。

我要感谢财会班的所有同学们。三年来我们就像一个大家庭，团结友爱，互帮互助。我们一起去游玩，节日里一起参与活动。感谢大家在生活上和学习上对我无微不至的照顾，义无反顾的帮助我。

我要感谢在经管楼地下室自习的所有伙伴们。三年来，为了其他同学能够在学习氛围浓厚的环境里正常的学习，感谢每天早上不辞辛苦带头去打开地下室门锁的同学。谢谢你们每一个人，你们的勤奋与刻苦让我更有毅力去坚持与努力。你们就是我的榜样。

此外，我要感谢我可敬的朋友穆焕焕、甘露和王乃娣。我们从一开始考进石河子大学到最后毕业，一点一滴的相处、相识、相知、相惜，这些情谊不是一朝一夕说散就散的，这些汇聚的回忆装进心里，我不会忘记。

我还要感谢我的家人。父母是我人生的启蒙老师、一生的人生导师。在我成功时，是他们提醒我戒骄戒躁；在我困惑时，也是他们帮助我把握方向；在我失败时，同样是他们鼓励我越战越勇。父母给予我努力学习的信心和力量，我知道，在任何情况下，他们都会支持我，我永远都不是一个人在前行。

最后，衷心感谢在百忙之中评阅论文和参加答辩的各位专家，谢谢你们对这篇论文的批评指正！因为您们提出的宝贵建议，才使本文更加完善。

## 作者简介

赵姗姗，女，中共党员，生于1991年03月，籍贯河南。2013年毕业于河南大学商学院会计学专业，获管理学学士学位。同年考取石河子大学会计学学术型研究生，2013年9月起在石河子大学经济与管理学院会计学专业学习。

### 在校期间发表的文章

1. 刘嫦，赵姗姗，谭清月. 技术约束、真实盈余管理与费用粘性[J]. 财会月刊, 2015(11): 16-20.


2. 刘嫦，齐文弟，赵姗姗. 平滑会计盈余数据：管理者迷惑利益相关人的假象还是价值信息反映的实质？ 现代财经拟发表.

### 获奖情况

2015年6月荣获“优秀共产党员”称号。

# 石河子大学硕士研究生学位论文

## 导师评阅表

研究生姓名	赵姗姗	学制	三年
专业	会计学	研究方向	会计理论与方法
学术评语： <p>盈余平滑作为会计研究和监管机构关注的主题，在西方会计学术界已有六十余年历史。然而对盈余平滑存有疑惑的是平滑的盈余数据究竟是管理者迷惑利益相关人的假象还是具有信息含量的实质？这个问题一直悬而未决，国内对盈余平滑内在特征的相关研究亦未有之。本篇论文从盈余平滑的本质特征出发，在此基础上探讨配比程度、盈余平滑与公司价值间关系，从而丰富盈余平滑的影响因素和经济后果，有助于了解配比程度与盈余平滑在会计盈余信息质量中所扮演的角色及投资者对不同属性盈余平滑的反应特征。</p> <p>本篇论文立足于盈余平滑的信息属性和机会主义属性，首先，从会计核算原则视角对收入成本费用间配比程度与盈余平滑两种属性之间关系给出了较为全面的经验证据，再将配比的信息属性平滑效应进行扩展研究，以公司内部治理指数与审计质量代表公司监督约束机制，检验两者如何影响我国上市公司配比的信息平滑效应。最后，本文还对盈余平滑与公司价值间关系做了延伸，以验证投资者可以甄别公司盈余平滑属性差异进而做出区别反应，补充现有文献在研究盈余平滑的经济后果时未能区分盈余平滑不同属性的不足。</p> <p>纵观全文，结构合理，主题突出，思路清晰，写作规范，涵盖全面，系统测试方法合理可行，具有较高的学术价值。论文内容与质量反映出作者在相关领域中具备较扎实的理论功底、信息技术与系统构建的专门知识，已具备独立从事科学研究的能力。</p> <p>综上，该论文体现出作者已掌握本专业研究的基础理论、专业知识、逻辑分析能力和研究方法，具有较强的相关专业基础知识基础和分析问题、解决问题的技能水平，论文达到硕士学位论文要求的水平。</p>			
指导教师签字： 			
2016年6月2日			